

**Los mejores gestores**

Paul Singer, el tiburón que gana millones con la deuda basura

—P17

**Mercados**

Inditex y Santander pagan dividendo

—P16

**Laboral**

Por qué los jefes de obra ganan ahora más que los arquitectos

—P11



# CincoDías

## BBVA ofrece 11.500 millones con guiños a Cataluña y Olu

**Finanzas.** El banco calcula que la fusión costará 1.450 millones, pero apenas afectará al capital

**Propuesta.** Garantiza la marca Sabadell y el mantenimiento de una sede en Cataluña —P3-4



Carlos Torres, presidente de BBVA. PABLO MONGE

**Dos días de vértigo: así se fraguó la operación** —P5

**Fusión en campaña: Aragonès e Illa piden que no haya despidos** —P7

**La nueva entidad sería el único banco en 48 códigos postales** —P6



Carlota Pi, presidenta de Holaluz. P. MORENO

## Holaluz entrará en precurso si no obtiene financiación

**Resultados.** La energética catalana pierde 26,2 millones en 2023

**Soporte.** Ultima un préstamo de 10 millones con el ICF —P5

**La Reserva Federal endurece el tono y aleja las rebajas de tipos**

—P15

**El fiscal solicita 30 años de cárcel para el líder de Arbistar por estafa**

—P14

## Hacienda prevé recaudar 25.000 millones más por el empleo y el fin de las ayudas

**Fiscalidad.** El Gobierno fía a los impuestos directos dos tercios del alza fiscal prevista para 2025

**Déficit.** Espera aumentar ingresos en casi medio punto de PIB mientras recorta gastos —P22

**Unai Sordo y Pepe Álvarez**  
Secretarios generales de CC OO y UGT

“No cambiar el despido generará inseguridad a las empresas”

“La vivienda es un grave problema para llegar al pleno empleo” —P24-25



SAMUEL SÁNCHEZ



## Editorial

## La paradoja de la protección al minorista

El esperado estreno en Bolsa de Puig, que tendrá lugar mañana en una operación valorada en 14.000 millones de euros, ha despertado una expectación que hacía mucho tiempo que no se veía en el mercado. Será la mayor salida a Bolsa de Europa en lo que va de año y la mayor colocación del mercado español desde la de Aena en 2015. La fuerte demanda por parte de los inversores —todos ellos institucionales, puesto que no contempla tramo minorista— permite augurar que Puig se estrenará como una clara candidata al Ibex 35 y como tercera empresa familiar más valiosa de la Bolsa española.

El hecho de que la OPV del año excluya al inversor minorista, que deberá esperar a que la firma cotice en el mercado secundario, no es una excepción, sino la tónica en la mayor parte de los debuts bursátiles de los últimos años, no solo en España, sino también en el resto de Europa, con la salvedad de Francia. La explicación está en los mayores requisitos y análisis de riesgos que exigen los reguladores cuando las operaciones están dirigidas también al pequeño inversor, una circunstancia que complica el diseño del folleto y la información que hay que presentar al supervisor y alarga, por tanto, los plazos. Dirigir la OPV a institucionales y profesionales facilita también la tarea de los bancos de inversión

que ejercen de colocadores, cuyo esfuerzo de comunicación es sustancialmente menor. En el caso de España, la sombra de la histórica sentencia de Bankia planea también como un motivo añadido para restringir las operaciones al inversor institucional, que en último término es también la pieza clave para el éxito de la colocación.

El perfil del inversor que participa hoy en las operaciones de salida a Bolsa contrasta con el que animó la privatización de las empresas públicas españolas a principios de los noventa, que supusieron el primer contacto de muchos pequeños ahorradores con el mercado de valores. Ese capitalismo popular ha ido perdiendo peso, paradójicamente, por

los esfuerzos del legislador por proteger los intereses de los minoristas mediante el endurecimiento de la regulación, hasta el punto de que en España, la última gran colocación abierta al inversor no profesional fue la de Aena en 2015, mientras que en Europa fue la de Porsche de 2022.

La intención que inspira este garantismo regulatorio es virtuosa, pero ha contribuido a dibujar un mercado europeo donde el volumen de negociación es cada vez menor y los ahorros de los hogares van a fondos o activos no convencionales. Como en casi todos los campos, repensar el modelo actual y buscar un punto medio constituye un objetivo importante que Europa debería perseguir.

## Las claves

1

## Finanzas

## BBVA no escatima esfuerzos ni dinero para comprar por fin Sabadell



Sede de BBVA en Madrid. PABLO MONGE

Últimamente, no sale a cuenta cambiar de banco: no suelen hacer ofertas atractivas en cuanto a intereses de depósito, por ejemplo, pero, sobre todo, es que a lo mejor la entidad de destino acaba siendo absorbida por la original. Cuando parecía que el mercado bancario español había encontrado el punto de equilibrio, tras varias grandes fusiones, BBVA ha vuelto a la cancha para pujar por Sabadell. Cuando el diablo se aburre, mata moscas con el rabo, y la abundancia de capital de la entidad presidida por Carlos Torres, junto con la escasez de oportunidades para invertirlo, han hecho que el banco recupere aspiraciones pasadas. Ofrecerá un 17% de prima (en papel) a los accionistas de Sabadell, o un 29% respecto a los precios no alterados por la oferta. Es una valoración generosa —aunque inferior al valor contable tangible—, lo que indica que BBVA no va a escatimar esfuerzos.

Sobre las intenciones de que no habrá “medidas traumáticas” sobre el empleo, y de que se intentará proteger la marca Sabadell, los precedentes de otras fusiones aconsejan cierto escepticismo, sobre todo en la segunda cuestión.

2

## Mercados

## ¿Es el cacao el nuevo bitcín en cuanto a volatilidad?

Los informáticos que apostaron por el bitcín como valor refugio alternativo al oro quizá podrían haber pensado en el cacao, cuyo precio casi se ha duplicado en el último año, pero que muestra señales de volatilidad que recuerdan al de la principal criptomoneda del mercado. En dos días, la materia prima ha perdido un 30% de valoración, aunque los expertos consideran que su encarecimiento es estructural.

Las chocolateras han aprovechado para reducir el tamaño de sus paquetes, aunque manteniendo los precios. Quizás los consumidores hayan agradecido esta crisis, al rebajar su consumo de una sustancia de la que es fácil abusar.

3

## Economía

## Los trabajadores quieren más empleo... pero menos horas

Los trabajadores celebraron ayer su fiesta anual, con unas reivindicaciones que tienen un cierto aire de paradoja: por un lado, se aspira, como es natural, a que baje el paro, pero, por otro, se reclama la reducción de jornada sin recorte salarial (al menos en términos nominales). Son reclamaciones perfectamente compatibles, y, de hecho, combinadas pueden ayudar a que se repartan las horas de trabajo.

El desarrollo tecnológico debería ir encaminado, precisamente, a que el ser humano necesite hacer menos esfuerzo para tener sustento, y pegarse al capricho. Limitar los ingresos, sin embargo, requiere un cambio de actitud hacia el consumo, que debe hacerse más racional, o sostenible, como se dice ahora.

4



**Pedro Sánchez ha orquestado una farsa para arrastrar votos, para impedir que Cataluña tenga un Gobierno que vaya a por todas**

**Carles Puigdemont**

CANDIDATO DE JUNTS EN LAS ELECCIONES DE CATALUÑA

5

## Lifestyle

## El lenguaje de la correspondencia contemporánea: el WhatsApp

Seguro que cuando la comunicación a distancia se hacía por cartas los destinatarios analizaban al detalle la longitud, el estilo y la tardanza en responder del remitente; y de la misma manera, dedicarían atención a su propia forma de responder. Ahora todo va más rápido, pero los sentimientos son los mismos, y la gente mira con lupa la comunicación por WhatsApp, que incluye los emojis. Con todo, conviene no extraer conclusiones precipitadas, porque cada persona se expresa de una forma. Ante la duda, dicen los expertos, hay que preguntar por los hábitos del otro. Y, a ser posible, fomentar la comunicación en persona o por teléfono, donde fingir es bastante más difícil que hacerlo por internet.



# Empresas / Finanzas

**Sector financiero** Gran operación de concentración

## BBVA ofrece 11.500 millones en acciones para absorber Sabadell

La propuesta supone un 29% más que la cotización del lunes, sin perturbaciones, y un 17% sobre la actual ► La entidad presidida por Carlos Torres no prevé "medidas traumáticas" sobre el empleo

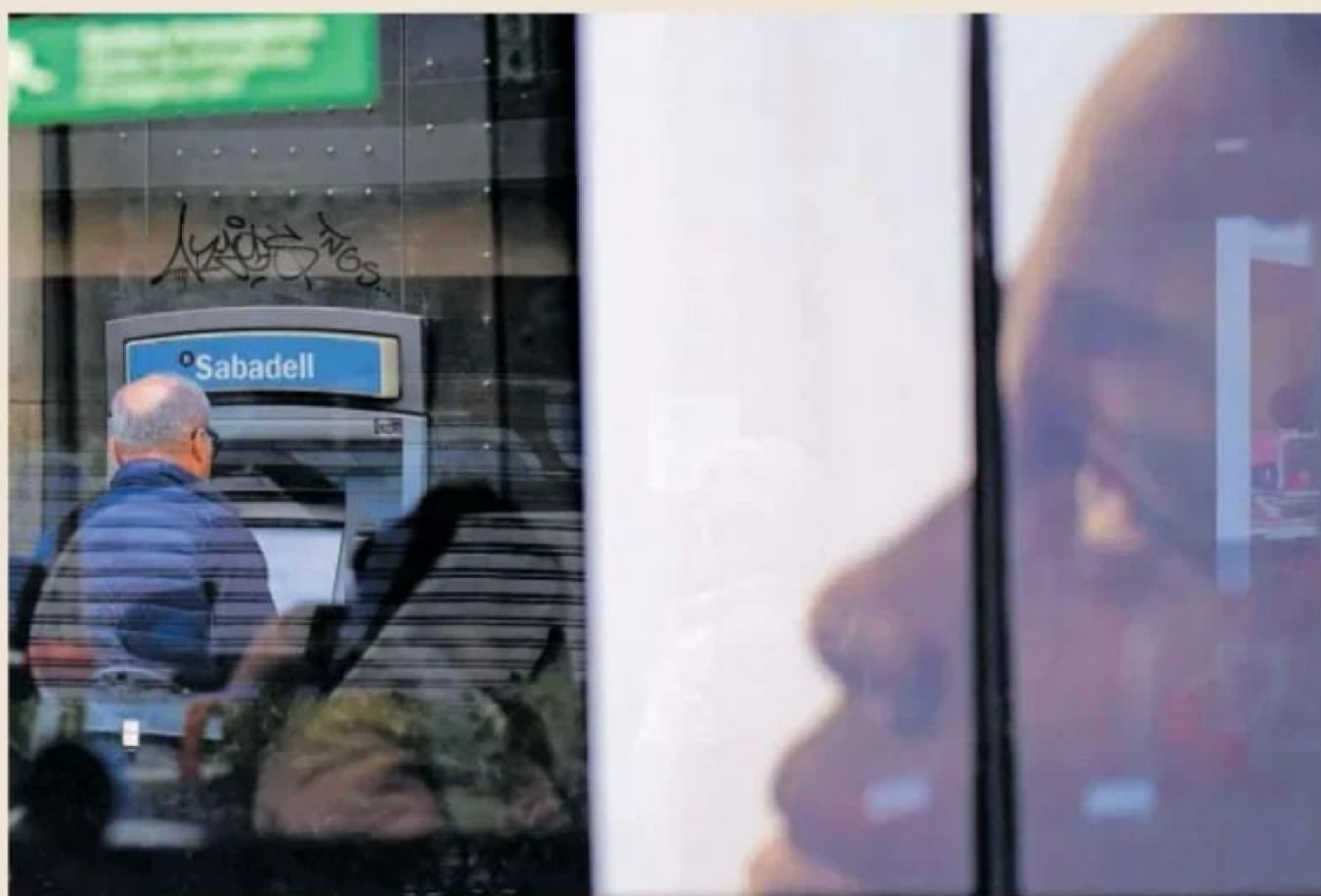
ÁLVARO BAYÓN  
MADRID

BBVA comunicó ayer a la CNMV los términos de su propuesta para fusionarse con Sabadell. La entidad ofrece pagar la operación exclusivamente con acciones, mediante un canje de 4,83 títulos de Sabadell por cada acción de BBVA, con una prima del 17% sobre el último cierre en Bolsa, del martes. También plantea el mismo reparto de poder que en el anterior intento de fusión hace cuatro años, así como no adoptar "medidas traumáticas" para los empleados. Todo ello, con un guiño generalizado a preservar la catalanidad del banco.

La entidad que preside Carlos Torres sorprendió el martes al mercado retomando una operación que ya intentó en 2020. Lo hizo de manera oficial, enviando una carta al consejo de Sabadell —que hizo pública ayer— y en la que volvía a la carga. En esta misiva especifica que pretende abordar una fusión por absorción de Sabadell, con un canje íntegramente en acciones y sin una oferta en efectivo. Ofrece una acción de BBVA por cada 4,83 de Sabadell. La oferta tasaría al grupo resultante en casi 74.000 millones de euros.

En 2020 la transacción se frustró por las divergencias en la valoración del banco catalán entre ambas partes. Cuatro años después, BBVA valora Sabadell en unos 11.500 millones de euros, mientras que esta entidad valía en Bolsa 2.500 millones en 2020 y la entidad catalana pidió en aquel momento unos 2.700 millones.

Respecto a Sabadell, su valoración supone una prima del 17% sobre la cotización actual (al cierre de mercado del martes, a 1,8 euros por título), y del 29% sobre los precios del lunes, antes de que trascendiera la pro-



puesta. En cualquier caso, la valoración propuesta, de 2,1 euros por acción, está por debajo del valor en libros de Sabadell, de 2,64 euros, según su últimos resultados trimestrales.

BBVA avanza que prevé afrontar esta operación con una ampliación de capital, cuyos nuevos títulos serían íntegramente suscritos por los accionistas de Sabadell. De este modo, los actuales dueños de este pasarían a ostentar el 16% de la nueva entidad. BBVA ha contratado a JP Morgan y UBS para pilotar la operación, mientras Garrigues se encargará de los asuntos legales. Se presupone, si bien el mandato aún no se ha cerrado, que Goldman Sachs y Uría Menéndez trabajarán por cuenta de Sabadell.

Pese a que la factura es bastante más elevada que en 2020, BBVA da razones que justifican la transacción.

Apunta a que la nueva entidad fusionada sería una de las mayores de Europa, con más de un billón de activos y 100 millones de clientes. Considera que el nuevo banco sería más competitivo y rentable. Igualmente, pondera el perfil digital de Sabadell y su negocio británico. Se convertiría en el segundo banco español por oficinas, crédito y depósitos, por detrás de CaixaBank, y se quedaría como uno de los 10 mayores bancos de la eurozona.

BBVA considera que esta transacción generará unas sinergias de 850 millones, con 1.400 millones de costes de reestructuración. Prevé que el beneficio por acción se incremente en un 3,5% y que la digestión de Sabadell le consuma 350 puntos básicos de su ratio de capital CET 1, ahora en el 12,82%. También indica que espera mantener inalterada su ac-

Sucursal de  
Banco Sabadell.

MASSIMILIANO MINOCRI

**La oferta está por debajo del valor en libros: 2,1 euros por título frente a 2,64**

**Incluye guiños para preservar el arraigo catalán del banco vallesano**

tual política de reparto de dividendos, con un *pay out* de entre el 40% y el 50% del beneficio neto.

En cuanto a posibles ajustes de plantilla, la entidad indica que no tiene previsto adoptar "medidas traumáticas", en alusión a un posible ERE posterior a la transacción. BBVA indica también que, en la integración de las plantillas, respetarán "los principios de competencia profesional y mérito".

La oferta incluye, además, algunos guiños para preservar el arraigo catalán del banco. Contempla mantener la marca Sabadell, "de manera conjunta con la marca BBVA, en aquellas regiones o negocios en las que pueda tener un interés comercial relevante". También propone situar uno de los dos centros operativos de la entidad resultante en Sant Cugat del Vallès. La sede social estaría en Bilbao.

### Equilibrios de poder

► **Tres consejeros y vicepresidencia.** Los equilibrios de poder son similares a los de 2020. BBVA propone que la nueva entidad contaría con tres consejeros del actual Banco Sabadell, elegidos por consenso entre las partes. Uno de ellos sería vicepresidente del consejo. En 2020 se daba por hecho que el presidente de Sabadell, Josep Olliu, sería el vicepresidente del nuevo BBVA-Sabadell. Desde entonces, la entidad catalana ha dado entrada como consejero delegado a César González Bueno, quien ha liderado el proyecto de transformación para que el banco remonte el vuelo. La estructura de poder que ofrece BBVA solo da un cargo a uno de los dos y el otro tendría que ser, a lo sumo, consejero.

► **Equipo.** En cuanto al equipo directivo, BBVA promete aunar los de ambos bancos. Asimismo, constituiría un comité de integración para diseñar el proceso de fusión, con directivos igualmente de ambas entidades. Y un consejo asesor con consejeros de los dos bancos.

► **Permiso.** BBVA solo pone una condición para ejecutar la operación: tener las autorizaciones pertinentes. Cita la necesidad de contar con el plácet del ministro de Economía, Carlos Cuerpo, y de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia.



## Sector financiero Gran operación de concentración



Carlos Torres, presidente de BBVA, en la presentación de resultados del banco. P. MONGE

## BBVA calcula en 1.450 millones los costes de la reestructuración

La entidad estima ahorros de 850 millones al año con la fusión derivados de la mayor eficiencia

**RICARDO SOBRINO**  
MADRID

BBVA ya ha puesto precio a la reestructuración que supondría la fusión con Sabadell. El banco remitió ayer al mercado la propuesta de unión que ya envió a la entidad catalana y detalló que los costes que supondría la reestructuración posterior ascenderían a 1.450 millones de euros. Aunque en muchas ocasiones las fusiones empresariales se acometen por una cuestión de suma de sinergias que a largo plazo suponen un ahorro de costes, el efecto más inmediato es un elevado volumen de gastos para simplificar la estructura. Habitualmente estas operaciones llevan aparejados cierres de oficinas en códigos postales en los que ambas entidades se solapan y una reducción de la plantilla.

En ese sentido, BBVA calcula que la fusión tendría un impacto "limitado" en sus niveles de solvencia y solamente destruiría 30 puntos básicos de capital, que se mide bajo la ratio CET1. El banco detalla que esos 30 puntos básicos supondrían los citados 1.450 millones de euros. En todo caso, BBVA cuenta con un margen más que de sobra para acometer ese desem-

bolso. La entidad registra una ratio de solvencia del 12,82%. El objetivo del banco es situar este indicador entre el 11,5% y el 12%. Significa que actualmente dispone de más de 3.000 millones de euros por encima de sus objetivos.

### Beneficio por acción

Igualmente, la entidad pilotada por Carlos Torres Vila calcula que la fusión con Sabadell generaría unos ahorros de 850 millones de euros anuales. De esta forma, los costes de reestructuración se pagarían en dos años. El banco añade que, una vez que se produzcan esos ahorros, el beneficio por acción (BPA) aumentará un 3,5% (al cierre del primer trimestre se situaba

**El banco dispone de más de 3.000 millones para acometer ese desembolso**

**Asegura que los gastos de reestructuración se pagarían en dos años**

en 0,36 euros por acción). Igualmente, estima que en 2026, dos años después de la fusión, la operación generaría un retorno de la inversión (ROIC) del 20% para los accionistas de BBVA. "La fusión propuesta genera valor para todos los grupos de interés: accionistas, empleados, clientes y la sociedad en su conjunto", valoró la entidad en su misiva.

El banco viene de batir un récord de beneficios en 2023 (ganó 8.019 millones) y cuenta con uno de los niveles más altos de rentabilidad de la banca europea. Eso ha le permitido acumular capital de sobra con el que acometer una operación de calado. En los últimos años, ha destinado esa liquidez extra a remunerar a los accionistas a través de dividendos y recompras de acciones (ha llevado a cabo programas por 5.363 millones). En sus últimas declaraciones, el presidente de la entidad aseguró que seguiría comprometido con distribuir ese exceso de capital entre los accionistas:

"Iremos devolviendo el exceso de capital a nuestros accionistas. El objetivo es no tener ese exceso de capital", expresó en enero, tras la presentación de resultados de 2023.

## El banco presidido por Torres garantiza la marca Sabadell y una sede en Cataluña

**BBVA muestra su "total compromiso" con el territorio de origen de la entidad catalana en su propuesta de fusión**

**DANI CORDERO**  
BARCELONA

Excepto en el precio, las intenciones de compra del BBVA sobre el Sabadell son muy similares a las negociadas con el banco catalán hace tres años y medio y que se acabaron rompiendo. El banco presidido por Carlos Torres comunicó a la CNMV su intención de mantener el carácter territorial del Sabadell si su propuesta de fusión prospera. En la carta al consejo de administración a la entidad presidida por Josep Olliu, el banco de origen vasco propone que la nueva entidad tenga dos sedes operativas, una de ellas en Sant Cugat, y también plantea que la marca del Banco Sabadell se mantenga, de manera conjunta con BBVA, "en aquellas regiones o negocios en las que pueda tener un interés comercial relevante".

"BBVA resalta su total compromiso con Cataluña, un mercado clave para ambas entidades. Desde una posición de mayor fortaleza, la entidad fusionada intensificará su apoyo al tejido empresarial, cultural, científico y social de Cataluña, a través de la actividad bancaria y de las respectivas fundaciones", dijo la entidad dirigida por Carlos Torres. También en clave local, BBVA busca reforzar "el papel de Barcelona como hub europeo para las empresas más innovadoras y disruptivas del mundo". El respeto a la marca es similar al que el BBVA ofreció cuando integró CatalunyaCaixa, si bien acabó eliminando la marca catalana cuatro años después de su integración.

Actualmente, Banco Sabadell tiene su gran centro operativo en Sant Cugat, pero mantiene desde octubre de 2017 su sede social en Alicante, tras la decisión que tomó su consejo por la situación política de aquel otoño. Este martes, políticos y empresarios valencianos



Josep Olliu, presidente del Banco Sabadell. PABLO MONGE

mostraron su temor de que también se cambie esta denominación y el presidente de la Generalitat, Carlos Mazón, ofreció Alicante como sede social conjunta de la fusión. Mientras, los políticos catalanes defienden que la fusión no suponga un significativo recorte de plantilla ni pérdida de poder de su cuartel general barcelonés.

Más allá de esta cuestión, el BBVA resaltó "el encaje estratégico y complementariedad de ambas compañías, siendo Banco Sabadell el referente en España en el segmento de empresas y, al igual que BBVA, una entidad líder en digitalización y sostenibilidad". Además, la presencia del Sabadell en Reino Unido "se sumaría a la escala global de BBVA y su liderazgo en México, Turquía y América del Sur", continuó el comunicado antes de concluir que "la entidad fusionada sería el mejor socio financiero de familias y empresas, con una mejor oferta de productos y una mayor capacidad de acompañar a las empresas en su expansión internacional".

**El consejo del Sabadell decidirá en una próxima reunión si se abren negociaciones**

Según la carta remitida a Sabadell, la operación se pagaría solo con acciones, mediante un canje de 4,83 títulos de Sabadell por cada acción de BBVA. También se propone replicar el equilibrio de poder que pactaron hace cuatro años (con tres consejeros de Sabadell y uno de ellos vicepresidente) y no adoptar "medidas traumáticas" sobre los empleados o la estructura de las oficinas.

El pago en acciones no es el preferido para los vendedores, pero permite a BBVA rebajar el aumento del precio del Sabadell (se ha multiplicado por seis), pues las acciones del banco de Torres si bien no han subido tanto, sí se han más que duplicado desde que rompieran las negociaciones de 2020.

Tras la reunión del consejo del Sabadell este martes para informar a sus miembros del plan del BBVA, está previsto que se convoque un nuevo encuentro en los próximos días, en el que se decidiría si se abren negociaciones. Desde el entorno del Sabadell consideran que el BBVA ha precipitado su decisión ante el temor de que la revalorización de sus acciones (un 24% desde el inicio del año) hiciera más difícil explicar la operación desde un punto de vista de precio, ya que entre la valoración de la entidad y la prima del 30% su precio se dispararía hasta los 12.300 millones.



Sector financiero Gran operación de concentración

# Así se fraguó el plan de BBVA y Sabadell: había que ir con todo antes de que fuera tarde

La entidad catalana, que se sentía más fuerte que nunca, no esperaba un movimiento tan pronto ► El comunicado de BBVA de ayer deja la pelota en Sant Cugat

A. MEDINA / H. GUTIÉRREZ /  
N. RODRIGO / D. CORDERO  
MADRID / BARCELONA

"Tengo malas noticias para la banca de inversión, porque no vemos mucha actividad de fusiones y adquisiciones". César González-Bueno, consejero delegado del Banco Sabadell, respondía con soltura y confiado a la pregunta lanzada por un representante de JP Morgan en la conferencia con analistas celebrada hace una semana, en la mañana del 25 de abril. "Nos gusta nuestro actual perímetro", insistía un directivo en cuyas palabras se apreciaba cierto orgullo por la recuperación de su entidad al ser cuestionado directamente si esperaba algún movimiento corporativo en la banca europea y, particularmente, española.

De hecho, la propia analista que planteó la cuestión (perteneciente al banco de inversión que trabaja habitualmente con el BBVA, y que le ha asesorado en su oferta al Sabadell) hablaba de una posición "muy fuerte" de la entidad catalana, como si fuera ella quien tuviese una operación en mente (de hecho, hace unas semanas el objeto de especulación era Unicaja). La realidad ha emergido con el resultado contrario: Sabadell no sale de compras, sino que quieren comprarlo. El BBVA intenta de nuevo la baza del Sabadell en una operación que, pese al fracaso de 2020, nunca desapareció de sus planes. Aunque cuatro años cambian la ecuación: Sabadell es cuatro veces más caro y BBVA vale el triple.

Tanto han cambiado las cosas que ni en el mercado ni en el Sabadell se barruntaba una apuesta de este calado. En la tarde del martes los corrillos financieros repetían la misma pregunta: ¿por qué ahora? La carta remitida por el BBVA al consejo de administración del Sabadell tiene muchas derivadas y justificaciones, pero no aclara nada sobre el momento escogido.

Un momento extraño y peculiar: la mañana vispera de un largo puente festi-



Fotografía de archivo de la sede corporativa del Banco Sabadell en Sant Cugat del Vallès (Barcelona).

vo en la capital. Las acciones del Sabadell subían con timidez tras tres días de fuertes alzas (15%) al hilo de la presentación de resultados donde JP Morgan preguntó por fusiones. A las 13.16 el periodista de Sky News Mark Kleinman publicaba en la red social X la propuesta de BBVA, indicando que JP Morgan es el asesor de la firma y que Sabadell desmentía la noticia. La agencia Bloomberg, cuyos terminales están en las mesas de negociación de brókeres de todo el mundo, replicó la noticia un minuto después.

La acción se disparó en segundos. Entre las 13.15 y las 13.20 Sabadell subió un 5,5%. En ese periodo, además, se negociaron 10 millones de acciones, más de una tercera parte de las que se movieron en toda la sesión del lunes. Con todo, la operación estaba desmentida por Sabadell (como indicó el propio Kleinman), y el mercado reaccionó con cierta displicencia ante una canción ya conocida. A las 13.40 la acción estaba más barata que antes del tuit original.

Siete minutos después saltaba la bomba en forma

de una comunicación de BBVA a la CNMV: la propuesta se había trasladado a Josep Olliu, presidente del consejo de administración de Sabadell, y BBVA ya tenía asesores trabajando sobre la operación. El mercado, obviamente, empezó a cotizar la posible compra, aun a falta de detalles clave. A las 14.23 está fechado el segundo comunicado, el del banco catalán, escueto (como es habitual), pero donde sí especificó el instante en el que recibió la propuesta: 13.43 horas, apenas 40 minutos después de que saltar la noticia.

La acción de Sabadell volvió a subir con fuerza mientras BBVA acababa dejándose el 6,65%. ¿La traducción de todo este vaivén bursátil? BBVA iba a por el Sabadell y tenía que ir en serio. "Tienen que ir con todo porque no se pueden permitir otro traspié", transmiten diversas fuentes financieras viendo la historia desde la perspectiva de los hechos consumados. Apparently, BBVA tenía el trabajo avanzado. 24 horas después de confesar sus intenciones y en un día sin Bolsa hizo pública la carta

enviada al consejo del Sabadell con todos los detalles de su órdago.

De vuelta al martes por la tarde, el consejo de administración de Banco Sabadell se reunía de urgencia, si bien solo a título informativo. Fuentes cercanas a la cúpula del grupo de origen catalán sostienen que el presidente, Josep Olliu, esperaba —o se temía— un movimiento de este tipo. Otras defienden que para hablar del grado de conocimiento de la operación se tiene que calificar la operación de "informada" más que de "consensuada".

Una tercera fuente admite que se trata de "una operación agresiva, no hostil", mientras desde otros despachos se apunta, por el contrario, que sí hubo aproximaciones previas entre ambas entidades, donde se debatieron, incluso, algunas de las condiciones expresadas en la carta. Matices para una operación que, como sí apuntan todas las fuentes, ni sus promotores esperaban que saltara tan pronto a primera línea de la actualidad. Desde el banco catalán mantienen silencio.

La filtración de la noticia ha reventado los plazos: lo habitual en estas operaciones es que se produzca un acto formal de entrega del documento de propuesta y, una vez se conoce, ambas entidades lo anuncian, como sucedió en 2020. Esta vez no ha sido así. De todos modos, "hace tres años y medio Josep Olliu puso fin a las negociaciones para fusionar el BBVA y el Sabadell, y si lo pudo hacer fue porque había participado en una opera-

**La filtración ha reventado los plazos habituales en estas operaciones**

**"No vemos mucha actividad de fusiones", dijo González-Bueno el pasado jueves**

ción amistosa", añaden desde el entorno del empresario catalán.

La idea de la entidad en estos momentos es otorgarse unos días de reflexión antes de dar una respuesta a una oferta que le mete presión en el mercado. Para ello, se deberá convocar un nuevo consejo, que se espera para mañana o el próximo lunes. A expensas, eso sí, de un mercado que no tiene por costumbre esperar acontecimientos. Tras el asombro, llega tomar distancia y reflexionar: la pelota está en el tejado de la sede de Sant Cugat.

"Los accionistas ya conocen los detalles de una propuesta que les da una prima sobre una cotización que se ha revalorizado de forma importante en los últimos años", dice otra fuente que sigue de cerca las operaciones corporativas. Así, el BBVA ha matado dos pájaros de un tiro: por un lado, es transparente con su propuesta y evita especulaciones. Y, por otra parte, presiona al consejo del Sabadell ante el interés que pueda suscitar entre los inversores de la entidad vallesana. "Es una oferta, como mínimo, interesante. Si la desestiman, deberán explicarlo muy bien a los inversores", añade otra fuente conocedora de la preparación de la oferta del grupo de origen vasco.

Lo que en un inicio parecía un puzzle a medias, que pillaba a contrapié a propios (BBVA) y extraños (Banco Sabadell), ahora parece encajar en casi todos los puntos. "Tiene todo el sentido del mundo", tercia otra fuente del sector. Si bien es cierto que el contexto no parece el ideal para hacerse con otra entidad, al estar el sector financiero en la cresta de la ola tras la abrupta subida de tipos fijada por el Banco Central Europeo (BCE) entre julio de 2022 y septiembre de 2023, fuentes conocedoras de los trabajos internos del BBVA consideran que la ventana de oportunidad de compra se podía cerrar en los próximos meses.



## Sector financiero Gran operación de concentración

# El banco fusionado contaría con una posición de monopolio en 48 códigos postales

La Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) examinará los niveles de concentración del mercado y la posición de dominio en localidades donde sea la única entidad con oficina bancaria

**RICARDO SOBRINO**  
MADRID

La fusión entre BBVA y Sabadell amenaza con cambiar el mapa bancario español. Si las negociaciones llegan a buen puerto, ambas entidades crearán un campeón nacional, estrechando aún más la competencia con los otros grandes bancos. Al culminar la fusión, la entidad resultante contaría con 3.086 oficinas, la segunda red comercial más extensa de España. Y esa unión provocaría que la nueva BBVA fuera la única entidad con oficina bancaria en 48 códigos postales, lo que le dejaría en una posición de monopolio en esas ubicaciones.

Cuando se presenta un proyecto de fusión bancaria, la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) tiene que dar su visto bueno. Para ello, analiza los niveles de cuota de mercado que acumularía la entidad resultante en todos los segmentos de negocio en los que opera. Y también en términos de oficinas, ya que suponen uno de los principales canales de distribución. En las anteriores fusiones bancarias, examinó las zonas en las que la entidad resultante ostentaba una posición de monopolio. Según los datos sobre sucursales que ofrece el Banco de España, BBVA es la única entidad con ofi-

cina bancaria en 30 códigos postales y Sabadell en 18.

Más allá de los niveles de concentración, la competencia bancaria en España es amplia, ya que en general todas las entidades permiten crear una cuenta online o contratar sus productos y servicios a través de las app móviles o las páginas web. En los últimos años, bancos digitales, entidades extranjeras y fintech se han sumado a la oferta que ya ofrecía la banca tradicional, por lo que si un cliente no está satisfecho con las condiciones que le ofrece su banco, puede cambiarse de entidad en pocos minutos a través de su teléfono móvil.

El problema está más focalizado en las áreas rurales donde solo hay una oficina. Habitualmente, estas zonas, que están pobladas en gran medida por personas mayores, menos familiarizados con las nuevas tecnologías, prefieren tener toda su operativa bancaria en la entidad que tiene una oficina presencial cerca. Esto genera el riesgo de que si solo hay una oficina en el municipio, ese banco pueda aplicar comisiones más elevadas que la media del mercado. También tipos de interés más altos en los créditos e hipotecas. Y los clientes van a seguir contratando los productos, por ser el único banco que ofrece atención presencial. Y

## Duplicidad de sucursales

Más allá de la posición de dominio en los citados 48 códigos postales, la fusión entre BBVA y Sabadell provocaría una duplicidad de oficinas. Según los datos que ofrece el Banco de España, la entidad catalana cuenta con más de 300 sucursales que están ubicadas en códigos postales en los que BBVA ya tiene sucursal. No quiere decir que ese vaya a ser el número de oficinas que se cierren, pero habitualmente la duplicidad es uno de los criterios que se tienen en cuenta a la hora de acometer una reestructuración. En todo caso, ambas entidades cuentan con una red de oficinas muy complementarias. Por dar una idea, CaixaBank, cuando absorbió Bankia, anunció un recorte de 1.534 oficinas, en el que se tuvo en cuenta la cercanía entre sucursales y las duplicidades.

es ahí donde los organismos que velan por la competencia ponen la lupa.

En la última gran fusión bancaria que se produjo en España, la CNMC ya identificó 86 códigos postales en los que CaixaBank y Bankia tendrían una posición que rozaba el monopolio (y que el propio organismo calificaba como tal), ya que en 21 de esos códigos iba a ser la única entidad con oficina, y en el resto de localizaciones se encontraría en una situación de escasa presión competitiva. En ese sentido, la CNMC obligó a la entidad a que mantuviera durante tres años a los clientes de Bankia de esos códigos postales afectados las mismas condiciones y términos que tuvieran suscritos en sus productos.

Se trata de un equilibrio complejo. Por un lado, las personas que viven en zonas rurales vienen reclamando el acceso a una oficina bancaria. Y algunos bancos deciden mantener sus sucursales, en algunos casos a pesar de que no sean rentables, para dar los servicios financieros de forma presencial. Pero, por otro lado, el hecho de que no haya otro banco en la zona ni en las proximidades puede llevar a aplicar precios más altos que la media del mercado.

En los últimos años, la continua concentración

Los códigos postales en los que BBVA-Sabadell sería el único banco con oficina

ALICANTE	
3011	Alicante
3016	Alicante
3112	Alicante
3183	Torreveja
3184	Torreveja
3185	Torreveja
3294	Elche
3726	Benitachell
BADAJOZ	
6193	Badajoz
BARCELONA	
8000	Badalona
8214	Badia del Vallès
8732	Castellví de la Marca
8733	El Pla del Penedès
8792	La Granada
8918	Badalona
CÁDIZ	
11110	San Fernando
11530	Rota
CÓRDOBA	
14340	Córdoba
A CORUÑA	
15259	Muros
15490	Ferrol
15707	S. de Compostela
GIPUZKOA	
20007	San Sebastián
LEÓN	
24231	Onzonilla
LLEIDA	
25191	Lleida



Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Banco de España

bancaria que ha sufrido el sistema financiero español ha reducido la oferta. El Banco Central Europeo (BCE) venía animando a crear bancos más grandes para evitar que las entidades de menor tamaño puedan colapsar ante una crisis y poner en riesgo la estabilidad económica. También para que las entidades de mayor tamaño elevaran los bajos niveles de rentabilidad que registraban durante los seis años en los que los tipos de interés se mantuvieron en cero o negativo. Pero al ir absorbiendo entidades, el mercado está dominado por pocos bancos, cada vez más grandes, que llegado el caso de encontrarse en un entorno de escasa presión

competitiva, pueden ofrecer unas condiciones más duras en términos de crédito, hipotecas, comisiones o depósitos.

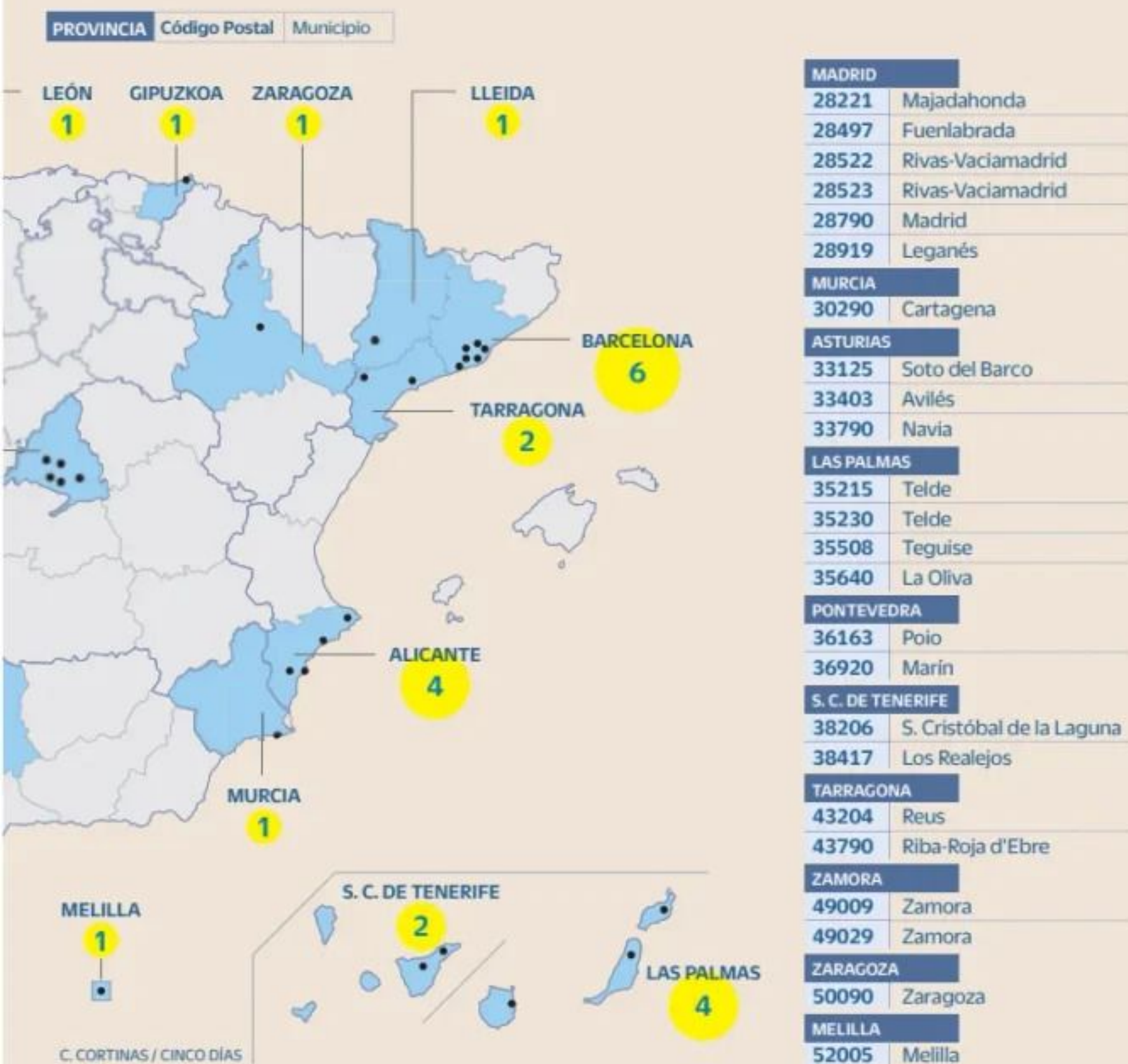
En julio de 2022, el BCE inició una senda de continuas alzas de tipos de interés para combatir la inflación, lo que llevó al precio del dinero de estar en el 0% hasta el 4,5% actual. A pesar de las tasas más altas, la banca española se ha mantenido durante todo este tiempo a la zaga europea de remuneración de los depósitos de los clientes (de media, las entidades europeas pagan un 3,17% por el ahorro de los clientes, los bancos italianos el 3,7%, los franceses el 3,61%, los alemanes el 3,23% y los españoles el 2,38%).

En un informe, el Banco de España señala que esta baja remuneración se explica porque los bancos cuentan con mucha liquidez y no necesitan captar más dinero para financiar sus operaciones, pero también indica que la concentración bancaria ha llevado a los bancos españoles a ofrecer menos intereses que en el resto de países europeos. "Los análisis sugieren que el traspaso del euríbor es particularmente débil en los sistemas bancarios con un alto volumen de depósitos del BCE a diciembre de 2021 y una alta concentración del mercado", señalaba el supervisor.

**Que solo haya un banco en algunas zonas puede llevar a aplicar precios más altos**

**El Banco de España ya avisó de que una alta concentración frena la oferta de depósitos**





## Aragonès e Illa instan a que la fusión no implique despidos

Los políticos en campaña piden también que Cataluña no pierda poder bancario

La vicepresidenta Yolanda Díaz teme por los puestos de trabajo

MARC ROVIRA / CAMILO S. BAQUERO / BERNAT COLL BARCELONA

El proceso de negociación abierto para encarrilar la fusión de Sabadell y BBVA sobrevuela la campaña electoral catalana. La posibilidad de que una entidad bancaria con alma catalana, pese a que trasladó su sede social a Alicante en 2017, pase a integrarse en el potente grupo con orígenes vascos ha supuesto una sacudida económica y mediática. Los candidatos a presidir la Generalitat cambiaron ayer las proclamas a todo volumen propias de la campaña por unas valoraciones de perfil bajo o, directamente, evitaron hacer valoraciones.

El presidente de la Generalitat y candidato de Esquerra Republicana a la reelección, Pere Aragonès, manifestó que quería ser "discreto" sobre la operación, pero expresó su respeto ante una posible fusión. Dijo que siempre defenderá la "fortaleza de la economía catalana y los empleos". Preguntado por los medios en el homenaje a Francesc Layret en Barcelona con motivo del 1º de Mayo, dijo: "Lo que queremos es un sistema financiero en el que necesitamos más entidades y no menos".

El candidato del PSC Salvador Illa habló brevemente sobre la posible fusión. El socialista sostuvo que respeta las decisiones que se tomen en un marco de libertad de empresa, y afirmó que el PSC pone "por delante el respeto a los puestos de trabajo". "Y preferiríamos, además, que se mantuvieran los puestos de decisión en Cataluña. Pero lo digo desde el respeto a las decisiones que corresponde tomar, en



La vicepresidenta segunda y ministra de Trabajo, Yolanda Díaz, ayer. EFE

este caso, a dos entidades financieras", señaló.

El candidato de Junts, Carles Puigdemont, evitó hacer ninguna referencia a la posible fusión bancaria. El candidato del PP, Alejandro Fernández, tampoco entró a valorar esa posible operación.

Por su parte, el secretario general del sindicato UGT de Cataluña, Camil Ros, dijo que, como organización sindical, defenderán "el mantenimiento de los puestos de trabajo y su calidad", y criticó que la banca no prioriza a los trabajadores. "Hace años, trabajar en la banca era garantía de trabajo digno y ahora se ha ido precarizando y destruyendo miles de puestos de trabajo. No hay una situación de crisis que justifique esa fusión", afirmó.

**La titular de Trabajo advierte de que el Gobierno puede actuar en caso de un ERE**

**La ministra considera que la concentración bancaria es un "riesgo sistémico"**

Javier Pacheco, secretario general de CC OO en Cataluña, mostró su contrariedad: "Vemos cómo la banca vuelve con su proceso de concentración financiera, de acumulación de capital, dejando de cumplir su función social en la economía, que es la redistribución de nuestros ahorros y nuestras inversiones".

Mientras, la vicepresidenta segunda y ministra de Trabajo y Economía Social, Yolanda Díaz, avisó de que, si se materializa la fusión, se ahondará en el "altísimo grado de concentración bancaria que tiene España". "Nos van a presentar un ERE", advirtió. Al respecto, defendió que el Gobierno, "sin lugar a dudas", puede actuar ante esta posibilidad y anticipó que "normalmente estas fusiones se aprovechan para el cierre de oficinas, para despidos muy importantes, para depreciar la calidad del servicio".

En una entrevista en la cadena SER, Díaz se pronunció sobre el nuevo intento de ambas entidades financieras de fusionarse. A su juicio, la concentración bancaria "es un riesgo sistémico". "Y no lo digo yo, lo dice la Comisión Europea. Teníamos un país en el que la concentración bancaria era del 40%, hoy está en el 70% y casi es un régimen de oligopolio".

## ¿Cómo puede afectar a los clientes la posible integración?

MANME GUERRA  
MADRID

A partir de las fusiones bancarias recientes, se puede intuir cómo se verán afectados los clientes de llegar a producirse la unión entre BBVA y Sabadell. Uno de los primeros cambios para los clientes de esta última entidad si se lleva a cabo la integración afectaría al número de cuenta, ya que el IBAN de la entidad variaría. Se perdería el de Sabadell (0081) y las cuentas llevarían el de BBVA (0182).

En operaciones similares, como la fusión de CaixaBank y Bankia o la de Santander y Popular, los clientes no tuvieron que hacer ninguna gestión ni, en principio, debería afectar a los pagos domiciliados. Sin embargo, CaixaBank registró en 2022 un considerable aumento —de 1.598 a 6.875— en las reclamaciones de sus clientes, el 28% de las cuales tenía que ver con lo que la entidad califica como operaciones de

pasivos, entre ellas la devolución de recibos.

¿Habrá que pagar más comisiones? La respuesta a esta pregunta no es sencilla, ya que dependería de las condiciones que pudiera poner BBVA a los clientes que pro vengan de Sabadell. En la unión de CaixaBank y Bankia, las quejas más recurrentes de los clientes que llegaban nuevos a la entidad catalana fue que debían pagar comisiones que no tenían anteriormente. Por ejemplo, se les cobraba por tener una tarjeta de débito, y si no querían pagar por ella debían optar por una de crédito.

La Unión de Consumidores de la Comunidad Valenciana, donde tiene su sede social CaixaBank, consideraba "perjudicial y abusivo" el cambio de las condiciones. Eso sí, cualquier modificación deberá notificarse con antelación por parte de la entidad para que el cliente no se encuentre por sorpresa con nuevos gastos.

En cuanto a las hipotecas, se contratan con unas condiciones que no se pueden modificar a no ser que ambas partes estén de acuerdo. Lo mismo ocurre con los productos ya contratados que tienen una duración determinada, caso de seguros, préstamos o depósitos a largo plazo. No ocurre lo mismo con las cuentas de ahorro, cuya duración es indeterminada y sus condiciones sí que se pueden cambiar. Pero, al igual que con las tarjetas, el banco debe avisar con antelación.

¿Habrá menos sucursales? No es descartable, especialmente en aquellas localidades o barrios con oficinas muy próximas. Esto también podría afectar a los empleados.

En cuanto a las aplicaciones digitales, lo previsible es que las del Sabadell desaparezcan para dejar paso en los dispositivos a las apps de BBVA, como ha ocurrido en otras fusiones.





# CREO

CRECIMIENTO /  
RESPONSABILIDAD /  
EXCELENCIA /  
OPORTUNIDAD /

El encuentro para seguir impulsando  
el futuro económico de España.

CincoDías presenta **CREO 2024**, un  
encuentro que destaca el rol esencial  
de las **empresas** en la **transformación  
social** y el **avance económico**  
de España.

20 y 21 DE MAYO  
Hotel Mandarin Oriental Ritz.  
Plaza de la Lealtad, 5. Madrid.

Más información en:



Patrocinadores:

CincoDías

ABANCA

abertis

AIRBUS

A.M.A.  
Asociación de  
Municipios de España

cellnex

CEPSA

cinfa

DONTE GROUP

ENGIE

ence

Ministerio de  
Industria, Comercio  
y Turismo

e

forestalia

Google

hiberus

hp

HUAWEI

Naturgy

Ministerio de  
Asuntos Exteriores

PHILIP MORRIS SPAIN

redeia

Santander

TENDAM



# Holaluz presentará un precurso de acreedores si no logra la financiación “prevista”

**La energética catalana pierde 26,2 millones en 2023**

**Ultima un crédito de 10 millones con el Institut Català de Finances**

**CARMEN MONFORTE**  
MADRID

El consejo de administración de Holaluz ha acordado “la presentación de un precurso de acreedores en el caso (y “solo en tal caso”, subrayó la compañía) de que no se materialice la financiación” de la que está pendiente, según el informe de cuentas anuales consolidadas presentado por la compañía en la madrugada de ayer al BME Growth, mercado en el que cotiza. “Dadas las dudas sobre el futuro de la compañía”, el consejo ha tomado esta decisión, solo “como vía alternativa”, si no lograra dicha financiación y ante el derribo de los resultados de la empresa, que perdió 26,2 millones de euros en 2023 frente a los 5,1 millones de 2022.

Según las previsiones de la compañía, en los próximos 12 meses esta espera “varios préstamos de dis-

tintas instituciones y una potencial ampliación de capital con inversores privados, por un importe de 20 millones, así como la confirmación de otras alternativas de financiación, que a la fecha están en fase de negociación”. De esta cantidad, unos 10 millones se estarían negociando con el Institut Català de Finances (ICF), una entidad pública catalana.

La situación ha hecho aflorar las disidencias en el consejo de administración, en el que los socios fundadores (Carlota Pi, actual presidenta ejecutiva, Ferran Nogué y Oriol Vila, con un 44,7% del capital) han firmado las cuentas anuales con el desacuerdo de los dos accionistas financieros: el fondo de capital riesgo Axon, que se incorporó en 2016, y el fondo de pensiones Geroa, que lo hizo en 2019, y tienen el 14,6% y el 6,68% del capital, respectivamente. Solo aquellos tres y los consejeros independientes Elena Gómez y Eduard Soler firmaron el informe de gestión y los resultados de la compañía frente a los representantes de los dos fondos que firmaron “en desacuerdo”.

Todas las magnitudes de la comercializadora catalana descendieron de manera relevante en 2023: las

ventas consolidadas cayeron un 33%, hasta los 614,6 millones; el ebitda normalizado fue de 4,3 millones frente a los 14,3 millones del año precedente, mientras el margen comercial cayó otro 25%, hasta 62,8 millones. Según explicó en el informe, esta evolución se debe al descenso de los precios de la electricidad en el mercado mayorista tras la crisis energética.

En una nota de prensa publicada ayer, Holaluz hizo referencia a las adversas condiciones del mercado: el sector solar residencial en España cayó el año pasado hasta el 54% debido a los altos tipos de interés (del 0% en el primer semestre del 2022 al 3,5-4% en 2023) y los precios eléctricos descendieron hasta el 50% (de 200 euros/MWh en 2022 a 99 euros/MWh el año pasado).

## Fin de las subvenciones

Asimismo, hace referencia al fin de las subvenciones Next Generation. Sin embargo, Holaluz destacó que en el primer trimestre de este año ha sido capaz de revertir la situación con un ebitda normalizado de 22,5 millones en los últimos 12 meses “gracias a una reducción de los costes operativos del 23%”. La compañía presentó un ERE el año pa-



Carlota Pi, presidenta de Holaluz. PABLO MONGE

sado que afectó a 200 trabajadores.

La deuda neta de la comercializadora se situó en 65,4 millones a 31 de diciembre de 2023, frente a los 62,3 millones del año previo, lo que atribuyó a la inversión requerida para la financiación del negocio solar. Los gastos financieros pasaron de 2,1 millones en 2022 a 4,2 millones en 2023, por el programa de pagarés verdes MARF y la subida del uribor.

La empresa, que cotiza desde 2019 y apostó fuerte por el negocio del autoconsumo (con su programa denominado la revolución de los tejados) ha visto descender fuertemente los ingresos de sus distintos negocios: el de comercialización de electricidad, de gas, la representación en el mercado y las instalaciones.

La comercialización de electricidad de Holaluz fue un 41% inferior en 2023 respecto a un año antes, hasta los 258 millones. El descenso en las instalaciones solares fue del 18%.

## Los fondos de la empresa, Axon y Geroa, no firman las cuentas del año pasado

## La deuda neta de la compañía ascendía a 65,4 millones en diciembre

Pese al fondo de manio- bra negativo de 44,3 millones, “la compañía tiene pólizas de crédito y líneas de financiación no dispuestas por 6 millones al cierre del 2023, con vencimiento en 2025, a lo que habría que añadir la materialización de la parte a corto plazo de los contratos de PPA (compra de electricidad a precio fijo no registrada en el balance según la normativa vigente), cuya valoración al cierre asciende a 5,2 millones”, indicaba en el informe.

Holaluz irrumpió en el mercado en 2011 tras adjudicarse la primera subasta de compra colectiva de electricidad organizada por la OCU. Y se convirtió en un referente en la comercialización “responsable” de electricidad procedente de fuentes renovables.

# El banco NYCB sufre pérdidas de 335 millones de dólares en el primer trimestre

**MIGUEL JIMÉNEZ**  
WASHINGTON

El banco New York Community Bancorp (NYCB) tiene un plan para salir adelante. Ayer, al presentar los resultados del primer trimestre, pidió tiempo para ejecutarlo. Tras verse contra las cuerdas por pérdidas imprevistas en el sector inmobiliario comercial, el banco logró captar 1.050 millones de dólares de capital con los que ha conseguido sobrevivir al acoso del mercado. En el primer trimestre del año, la

entidad sufrió una pérdida neta atribuible de 335 millones de dólares (unos 314 millones de euros al tipo de cambio actual). La cotización reaccionó al alza con fuerza después de que la entidad revisara a fondo su cartera y presentara un plan estratégico para recuperar la normalidad en dos años.

El año pasado se apuntó un beneficio de 1.998 millones de dólares en el primer trimestre por la absorción de la mayor parte de Signature Bank a un precio inferior a

su valor contable. Sin embargo, en el cuarto trimestre acometió saneamientos y recalculó sus cuentas, y declaró unas pérdidas de 2.715 millones.

El banco asegura que ha completado un exhaustivo proceso de análisis de la cartera de préstamos, que ha incluido una revisión minuciosa de los 250 principales préstamos multifamiliares, los 50 principales préstamos a oficinas y los 50 principales préstamos inmobiliarios comerciales no destinados a

oficinas. La entidad prevé un elevado nivel de provisión para insolvencias durante el resto de 2024 en relación con la posibilidad de que las condiciones del mercado y de los tipos afecten al rendi-

## La entidad tiene un plan para recuperar la normalidad en dos años

miento de los prestatarios en determinadas partes de su cartera de préstamos.

La morosidad total aumentó en 370 millones, hasta 798 millones, en el trimestre, principalmente por un incremento de los préstamos morosos multifamiliares e inmobiliarios comerciales. El total de activos improductivos aumentó en 369 millones hasta 811 millones. El banco realizó provisiones de 315 millones de dólares para posibles pérdidas crediticias, por encima de las expec-

tativas de los analistas de casi 250 millones, pero por debajo de los 552 millones del trimestre anterior.

A 31 de marzo de 2024, la provisión acumulada para pérdidas crediticias en préstamos y arrendamientos era de 1.215 millones, frente a los 992 millones del cierre del año, como reflejo de los cambios en las condiciones del mercado. La revisión confirmó sus expectativas sobre las pérdidas crediticias potenciales que podrían producirse en la cartera.



COMPañÍA ARAGONESA  
DE RADIODIFUSIÓN, S.A.

Junta General Ordinaria de Accionistas

El Órgano de Administración de la sociedad convoca Junta General Ordinaria de Accionistas, que se celebrará en el domicilio social, Paseo de la Constitución nº 21, Zaragoza, el próximo día 13 de junio de 2024, en primera convocatoria, a las doce horas y, en su caso, en segunda convocatoria, el próximo día 14 de junio de 2024, a la misma hora y en el mismo lugar, con el siguiente

ORDEN DEL DÍA

**Primero.** Examen y aprobación, en su caso, de las Cuentas Anuales de la sociedad correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2023, que formula el Órgano de Administración, así como de la gestión social y, en su caso, de la propuesta de aplicación del resultado.

**Segundo.** Delegación de facultades.

**Tercero.** Lectura y aprobación del acta.

Se hace constar que, de acuerdo con lo establecido en el artículo 272.2 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital ("LSC"), a partir de la presente convocatoria, cualquier accionista podrá obtener de la sociedad, de forma inmediata y gratuita, los documentos que han de ser sometidos a la aprobación de la Junta General.

Zaragoza, a 29 de abril de 2024

El Administrador Solidario Sociedad Española de Radiodifusión, S.L.U.  
Dña. Vanessa Hernández Ferreiro

ONDAS GALICIA, S.A.

Junta General Ordinaria de Accionistas

El Órgano de Administración de la sociedad convoca Junta General Ordinaria de Accionistas, que se celebrará en el domicilio social, calle San Pedro de Mezonzo, número 3, Santiago de Compostela, el próximo día 12 de junio de 2024, en primera convocatoria, a las doce horas y, en su caso, en segunda convocatoria, el día 13 de junio de 2024, a la misma hora y en el mismo lugar, con el siguiente

ORDEN DEL DÍA

**Primero.** Examen y aprobación, en su caso, de las Cuentas Anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2023, que formula el Órgano de Administración, así como de la gestión social y, en su caso, de la propuesta de aplicación del resultado.

**Segundo.** Delegación de facultades.

**Tercero.** Lectura y aprobación del acta.

Se hace constar que, de acuerdo con lo establecido en el artículo 272.2 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital ("LSC"), a partir de la presente convocatoria, cualquier accionista podrá obtener de la sociedad, de forma inmediata y gratuita, los documentos que han de ser sometidos a la aprobación de la Junta General.

Santiago de Compostela, a 29 de abril de 2024

El Secretario No Consejero. D. Javier Muñoz Martínez

RADIO CLUB DE CANARIAS, S.A.

Junta General Ordinaria de Accionistas

El Órgano de Administración de la sociedad convoca Junta General Ordinaria de Accionistas, que se celebrará en el domicilio social, Plaza Santa Cruz de la Sierra, número 2, Edificio Maraura, Santa Cruz de Tenerife, el próximo día 11 de junio de 2024, en primera convocatoria, a las doce horas y, en su caso, en segunda convocatoria, el próximo día 12 de junio de 2024, a la misma hora y en el mismo lugar, con el siguiente

ORDEN DEL DÍA

**Primero.** Examen y aprobación, en su caso, de las Cuentas Anuales de la sociedad correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2023, que formula el Órgano de Administración, así como de la gestión social y, en su caso, de la propuesta de aplicación del resultado.

**Segundo.** Delegación de facultades.

**Tercero.** Lectura y aprobación del acta.

Se hace constar que, de acuerdo con lo establecido en el artículo 272.2 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital ("LSC"), a partir de la presente convocatoria, cualquier accionista podrá obtener de la sociedad, de forma inmediata y gratuita, los documentos que han de ser sometidos a la aprobación de la Junta General.

Santa Cruz de Tenerife, a 29 de abril de 2024

El Administrador Solidario. Sociedad Española de Radiodifusión, S.L.U.  
Dña. Vanessa Hernández Ferreiro

CONVOCATORIA DE JUNTA GENERAL ORDINARIA  
DE ACCIONISTAS DE SOCIEDAD INDEPENDIENTE  
COMUNICACIÓN CASTILLA LA MANCHA, S.A.

Por acuerdo del Consejo de Administración, se convoca Junta General Ordinaria de Accionistas, que se celebrará en el domicilio social, Avenida de la Estación número 5, Albacete, el próximo día 13 de junio de 2024, en primera convocatoria, a las 12:30 horas y, en su caso, en segunda convocatoria, el próximo día 14 de junio de 2024, a la misma hora y en el mismo lugar, con el siguiente

ORDEN DEL DÍA

**Primero.-** Examen y aprobación, en su caso, de las Cuentas Anuales de la sociedad correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2023, que formula el Órgano de Administración, así como de la gestión social y, en su caso, de la propuesta de aplicación del resultado.

**Segundo.-** Reelección de Consejero.

**Tercero.-** Examen de la estructura de los fondos propios.

**Cuarto.-** Delegación de facultades.

**Quinto.-** Lectura y aprobación del acta.

Se hace constar que, de acuerdo con lo establecido en el artículo 272.2 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital ("LSC"), a partir de la presente convocatoria, cualquier accionista podrá obtener de la sociedad, de forma inmediata y gratuita, los documentos que han de ser sometidos a la aprobación de la Junta General.

En Albacete, a 29 de abril de 2024

Fdo. Javier Muñoz Martínez. Secretario del Consejo de Administración

TELESER, S.A.

Junta General Ordinaria de Accionistas

El Órgano de Administración de la sociedad convoca Junta General Ordinaria de Accionistas, que se celebrará en el domicilio social, calle Gran Vía, número 32, Madrid, el próximo día 10 de junio de 2024, en primera convocatoria, a las doce horas y, en su caso, en segunda convocatoria, el próximo día 11 de junio de 2024, a la misma hora y en el mismo lugar, con el siguiente

ORDEN DEL DÍA

**Primero.** Examen y aprobación, en su caso, de las Cuentas Anuales de la sociedad correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2023, que formula el Órgano de Administración, así como de la gestión social y, en su caso, de la propuesta de aplicación del resultado.

**Segundo.** Delegación de facultades.

**Tercero.** Lectura y aprobación del acta.

Se hace constar que, de acuerdo con lo establecido en el artículo 272.2 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital ("LSC"), a partir de la presente convocatoria, cualquier accionista podrá obtener de la sociedad, de forma inmediata y gratuita, los documentos que han de ser sometidos a la aprobación de la Junta General.

Madrid, a 29 de abril de 2024

El Administrador Solidario, Sociedad Española de Radiodifusión, S.L.U.  
Dña. Vanessa Hernández Ferreiro

# Edenred crece a doble dígito en España y pide mejorar la fiscalidad del menú del día

La empresa dueña de Ticket Restaurant reclama elevar a 13 euros la exención

Sus ingresos alcanzaron los 685 millones, un 21,4% más

JAVIER GARCÍA ROPERÓ  
MADRID

Edenred, la empresa dueña de los conocidos Ticket Restaurant, ha arrancado 2024 con un fuerte impulso de su negocio. Al cierre del primer trimestre del ejercicio, sus ingresos alcanzaban los 685 millones de euros, un 21,4% más respecto al mismo periodo del año anterior, con incrementos a dobles dígitos "en todas las zonas de negocio", según los datos reportados por la compañía.

La facturación ligada a su operativa habitual fue de 625 millones de euros en el periodo, un 18,8% más, a los que se sumaron otros 60 millones derivados de las subidas de tipos de interés. Una trayectoria que la empresa también traslada a su negocio español, donde reclama una fiscalidad más favorable para los servicios que ofrece.

Su consejero delegado en el país, Stanislas de Bourges, comparte su satisfacción con la evolución de la actividad, con un "crecimiento a doble dígito" que está en línea con el desempeño global de Edenred. "Nuestra intención es continuar por esta senda de crecimiento, ya que el mercado español es fundamental para nosotros", explica el ejecutivo a **CincoDías**.

Edenred plantea impulsar su ebitda anual en un 12% a nivel global, con la expectativa de que el tirón de ventas se mantenga durante el resto del ejercicio. La clave, según la compañía, es la progresiva penetración de sus servicios entre las pequeñas y medianas empresas. "Nuestra previsión es llegar cada vez a más empresas para que los equipos puedan disfrutar de



Oficinas de Edenred. IMAGEN CEDIDA POR LA EMPRESA

nuestras soluciones", dice De Bourges analizando el caso español.

El directivo cree que los resultados del primer trimestre "solo es una muestra de la buena acogida de nuestros servicios". Estos se centran, principalmente, en dos puntos clave: la llamada Ticket Restaurant, con la que una parte de la retribución de las plantillas se destina al gasto en el menú del día, con una exención del impuesto sobre la renta de las personas físicas (IRPF) de hasta 11 euros diarios por trabajador, y la movilidad, permitiendo también el ahorro del IRPF para los desplazamientos en transporte público a través de

programas de retribución flexible.

En ambos puntos, la compañía pide una mejor fiscalidad. En el caso del menú del día, detalla De Bourges, "uno de nuestros principales objetivos es lograr que la exención se equipare a las necesidades actuales". Debido a la crisis inflacionaria, el precio medio del menú del día ha superado los 13 euros, mientras que la exención se mantiene en los 11 desde hace años.

**Poder adquisitivo**

"El poder adquisitivo de las personas se ha visto erosionado", continúa el ejecutivo. Actualizar el valor a 13 euros permitiría, en su opinión, ofrecer a las personas un mejor acceso a una alimentación saludable y sostenible en línea con los precios del menú del día actuales y al Estado aumentar su recaudación fiscal neta".

Una petición en la que trabaja la Asociación Española de Empresas de Vales de Comida y Otros Servicios, que ya mantiene "conversaciones con las instituciones al respecto", dice el responsable de Edenred en España. Este apunta a que, también en los servicios de movilidad, una de las "patas fundamentales" del negocio

de Edenred, "buscamos tener una fiscalidad más favorable para el fomento de una movilidad sostenible al trabajo", explica De Bourges.

Por otra parte, la compañía francesa ha protagonizado algunas operaciones en los últimos tiempos para impulsar su crecimiento por la vía inorgánica. Ejemplo de ello es la reciente adquisición del negocio de tarjetas de energía del grupo IP en Italia; la compra de la plataforma de soluciones de recarga de vehículos eléctricos Spirii, especializada en gestión de flotas, o la de la brasileña RB, especializada en beneficios de transporte para empleados. Una estrategia, la de las adquisiciones, que "no contemplamos desde España", afirma Stanislas de Bourges.

Por su parte, el presidente y consejero delegado de Edenred, Bertrand Dumaz, confía en que 2024 continúe en la senda positiva del primer trimestre. "Gracias a este excelente comienzo de año y a la capacidad de Edenred para aprovechar plenamente la potencia de su plataforma digital, somos muy optimistas respecto al resto del año que se avecina", afirma el ejecutivo.

La compañía plantea impulsar su ebitda anual en un 12% a nivel global

Busca que sus servicios penetren progresivamente entre las pymes españolas



# Los encargados de obra, sin estudios superiores, ya cobran más que un arquitecto

Las promotoras y constructoras de vivienda sufren la escasez de trabajadores con experiencia en oficios debido a las jubilaciones y la falta de relevo generacional

ALFONSO SIMÓN  
MADRID

Las empresas sufren la escasez de trabajadores con experiencia en oficios debido a las jubilaciones y falta de relevo generacional. Las compañías promotoras y constructoras de vivienda se están encontrando con un grave problema, la falta de profesionales experimentados que ejerzan de encargados de obra (quienes controlan los diferentes tajos) y los jefes de obra (habitualmente arquitectos técnicos), lo que ha provocado una elevada inflación en sus salarios. Tanto, que han comenzado a superar lo que cobran los propios arquitectos que diseñan los edificios. "Es una auténtica desesperación para las empresas", asevera Carolina Roca, presidenta de Asprima, la patronal madrileña de los promotores, sobre la escasez de trabajadores bregados en la construcción.

Un responsable de una de los principales promotoras del país indica que en los últimos meses han tenido casos de sueldos de encargados de obras (trabajadores habitualmente sin formación universitaria, con veteranía ganada a través de algunos de los oficios) con sueldo anual de entre 65.000 y 70.000 euros, dada la experiencia para gestionar grandes proyectos. En el caso de jefe de obras, este directivo indica que ganan entre 70.000 y 90.000 euros. Y advierte de que el alza salarial es tan elevado que ya supera lo que cobra un arquitecto en la empresa, alrededor de 45.000 euros.

Igualmente, un directivo de otra gran promotora indica que un encargado de obra "con mucha experiencia y que trabaje para una empresa seria" podría sumar entre 45.000 y 50.000 euros de sueldo más un bonus de un 50%, lo que llevaría a alrededor de 70.000 euros. En el caso de un jefe de obra, esa cantidad es de 60.000 euros más bonus.

Ignacio Miyar, gerente de construcción e inmobiliario en la empresa de selección de personal



Construcción de una promoción de viviendas en Benissa, en la Costa Blanca. GETTY IMAGES

LHH Recruitment Solutions (Grupo Adecco), rebaja algo las cifras de sueldos de estos profesionales, aunque reconoce que se pagan nóminas por encima de convenio y que se ha vivido un alza salarial de hasta un 15% después de la pandemia de Covid-19. Así, para obras convencionales, indica que un encargado de obra gana entre 35.000 y 45.000 euros y un jefe de obra entre 45.000 y 65.000 euros, según su experiencia.

El encargado de obra suele ser un trabajador que comenzó en algún oficio (albañil, encofrador, carpintero...) y que gracias a su experiencia coordina los diferentes tajos en la construcción del proyecto. "Son cruciales para las empresas", opina Miyar. El jefe de obra, en su caso, tiene una labor más económica de la gestión operativa. Ambos perfiles son muy importantes para las compañías con el objetivo de que la edificación sea correcta, en plazos y sin sobrecoste.

"Hay mucha escasez de encargados, muchos se están jubilando y no existe un relevo generacional", afirma

Miyar. "El sector no resulta atractivo para los jóvenes, por eso es necesario el impulso a la industrialización", afirma, respecto a que gran parte de los trabajos de edificación se comienzan a realizar en fábrica en un entorno más cómodo y seguro.

## Alta rotación

Miyar advierte de que, ante la escasez de estos perfiles, se está produciendo, además, una alta rotación, y que muchos de ellos exigen subidas de sueldo para no cambiar de empresa. Respecto a las ubicaciones donde la carestía de estos trabajadores es mayor, el responsable de LHH señala el País Vasco, Madrid y las grandes ciudades de Andalucía, especialmente en la provincia de Málaga.

Así lo confirma Violeta Aragón, secretaria general de APC Málaga, la patronal provincial de promotores. "Falta mano de obra en general. Cuando llegó la crisis de 2008, mucha gente se fue a otros sectores. No se ha incorporado gente nueva, así que no hay perfiles con experiencia". Esta res-

ponsable empresarial indica que en Málaga un encargado de obra está cobrando actualmente entre 45.000 y 50.000 euros y un jefe de obra, como máximo 55.000

**Los encargados pueden llegar a ganar entre 65.000 y 70.000 euros al año**

**El sueldo del jefe de obras oscila de los 70.000 a los 90.000 euros anuales**

euros. "El problema se acrecienta en Málaga", reconoce, por el elevado ritmo de construcción especialmente en la Costa del Sol, y a donde llegan cuadrillas de otras provincias a trabajar en las obras.

La caída en el empleo en la construcción ha sido exponencial. En 2008, tras el estallido de la burbuja del ladrillo, el número de ocupados en el sector pasó de casi 2,7 millones a 1,4 millones en el primer trimestre de 2024, según los datos de afiliación a la Seguridad Social. Roca, la presidenta de la patronal madrileña, confiesa que las plantillas se han envejecido y cuesta mucho renovarlas tras la jubilación de los más experimentados.

"Al sector nos queda una labor dura por delante. Tenemos que hacer ver a los jóvenes que la formación profesional es una carrera interesante", afirma. Esta empresaria indica que los trabajos en las obras ofrecen buenas salidas laborales, un buen convenio sectorial y horario laboral compatible con la conciliación familiar.

## Devaluación del trabajo de arquitecto

► **Labor.** Fernando Landecho, vocal de la junta directiva del Colegio Oficial de Arquitectos de Madrid (COAM), comprende que haya perfiles en la obra que cobren más que los arquitectos por la devaluación de los sueldos de estos últimos profesionales. Señala que en las profesiones creativas se tiende a la precariedad. "Muchos nos sometemos a la autoexplotación por el entusiasmo que mostramos con lo que nos gusta. No valoramos suficientemente la retribución económica", explica, citando la tesis de la autora Remedios Zafra en su libro *El entusiasmo*.

► **Ingresos.** El vocal del COAM indica que un arquitecto en nómina puede comenzar a cobrar en su carrera unos 27.000 euros, según marca el convenio de la ingeniería. "Hay una devaluación aún mayor del trabajo del arquitecto por cuenta propia". Destaca como causas el alto número de arquitectos, la competencia "e incluso intrusismo" en algunos trabajos, la "desvalorización social", la falta de hábito de las empresas para pagar trabajos creativos y la sobrelegislación, que provoca más faena a estos profesionales sin más remuneración. Por ello, propone la recuperación de unas tarifas mínimas impuestas por el Estado, desaparecidas tras la liberalización de 1996.

► **Sinsentido.** Landecho califica como "un sinsentido" que los encargados de obra cobren más que un arquitecto, "por una cuestión de formación y responsabilidad".



# Félix Solís y García Carrión: misma estrategia pero salvando las distancias

Los presidentes de las bodegas declaran como investigados en la Audiencia Nacional y aseguran que las conclusiones policiales se basan en malas interpretaciones

**NURIA MORCILLO**  
MADRID

Las dos principales bodegas de Valdepeñas (Ciudad Real), Félix Solís y García Carrión, han vivido los últimos años inmersas en un intenso cruce de acusaciones por competencia desleal y publicidad engañosa, si bien su imputación en la Audiencia Nacional ha hecho que coincidan en una estrategia de defensa... pero marcando las distancias. Los presidentes de ambos grupos ya han declarado ante el juez que les investiga por la presunta comercialización de vinos con etiqueta que, supuestamente, no correspondía, entre 2017 y 2019, y han asegurado que las conclusiones de los investigadores, que les acusan de haber falseado el número de litros que habrían cumplido las normas de envejecimiento, se basan en interpretaciones incorrectas.

La investigación en la Audiencia Nacional se inició en abril de 2021, cuando el titular del Juzgado Central de Instrucción número 4, José Luis Calama, admitió a trámite la denuncia de la fiscalía, que previamente había analizado las advertencias de organizaciones agrarias sobre posibles irregularidades en la contabilidad de los millones de litros de vino comercializados y declarados aptos. Tras más de dos años de pesquisas, la llegada

de un importante informe de la Unidad Central de Delincuencia Especializada y Violenta (UDEV) de la Policía Judicial justificó que el juez otorgara la condición de investigados a las bodegas y a sus máximos responsables, José García-Carrión Jordán y Félix Solís Yáñez.

El documento policial concluyó que los grupos familiares, y con presencia en varias denominaciones de origen, vendieron vinos con el distintivo de Valdepeñas y con las menciones de crianza, reserva y gran reserva sin cumplir los requisitos de elaboración, ni periodo de envejecimiento, ni de permanencia en bodega de roble ni en botella. Así, apuntaron la existencia de un descuadre entre las cifras declaradas a los organismos involucrados en la producción, control y certificación de los vinos y las adquiridas por una decena de comercializadoras españolas, entre ellas, grandes cadenas de supermercados.

Con todo ello, el juez consideró oportuno iniciar una ronda de declaraciones para aclarar los hechos y conocer las versiones de las bodegas involucradas.

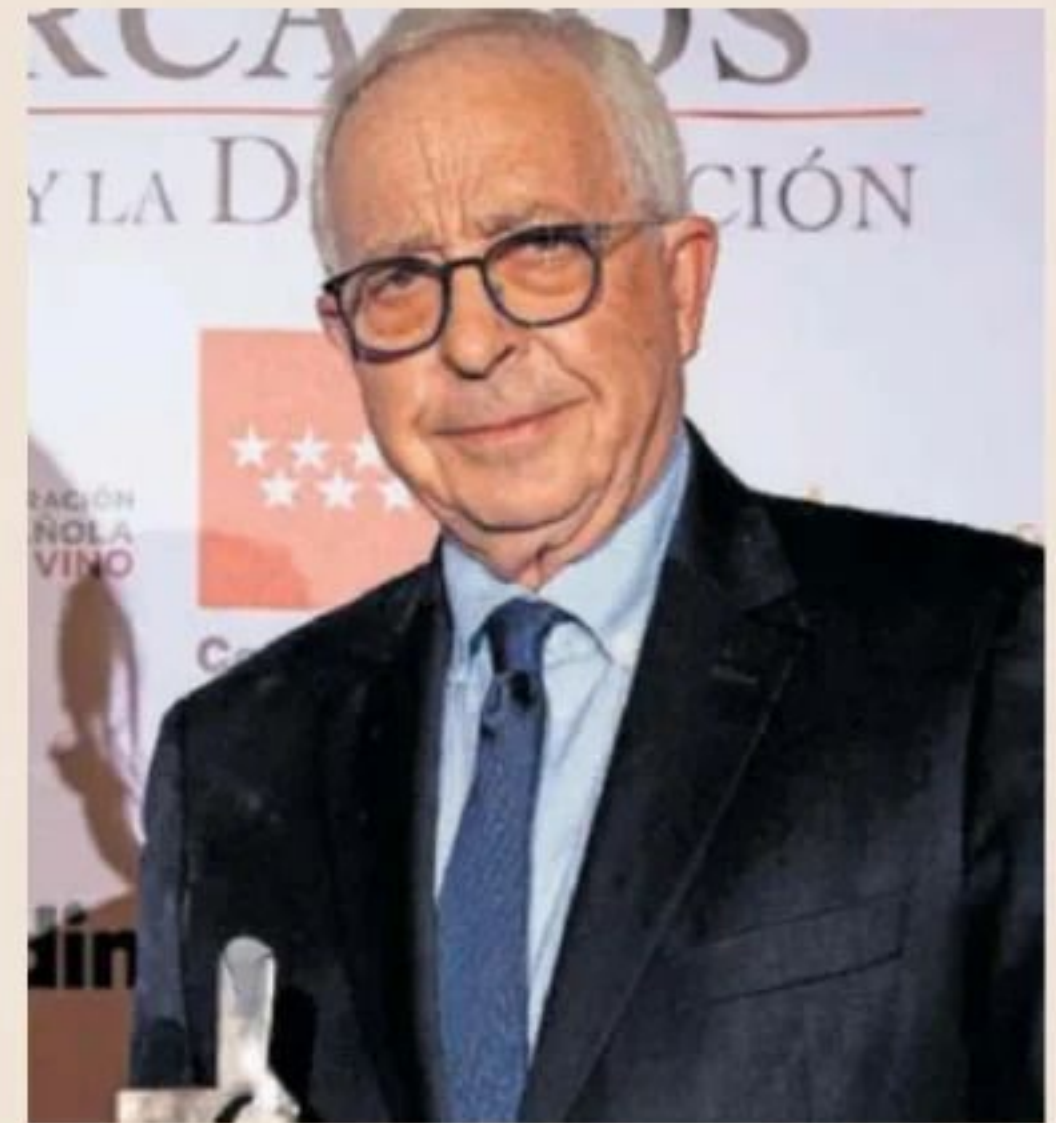
Las declaraciones de los fundadores de los dos gigantes del vino con denominación de origen Valdepeñas han tenido lugar en las dos últimas semanas. El primero en someterse a las preguntas



de la Fiscalía y el juez instructor fue García Carrión, quien compareció el 24 de abril en calidad de imputado y de representante de su bodega, también investigada como persona jurídica. El dueño de Don Simón, Pata Negra o Jaume Sierra, entre otras marcas, afirmó con contundencia que en sus bodegas "todo está en regla" y negó la existencia de desajuste en los litros comercializados, de acuerdo a fuentes jurídicas próximas al procedimiento consultadas por este periódico.

La policía y el juez Calama señalan que no cuadra

el número de barricas comunicadas por García Carrión al Consejo Regulador de la Denominación de Origen Valdepeñas y recalcan la discrepancia de "más de seis millones" de litros en el caso de los vinos de gran reserva del año 2018, si se comparan las cifras declaradas y las comercializadas. En respuesta a esta acusación, José García Carrión indicó que los investigadores, a la hora de analizar sus cifras, no tuvieron en cuenta un excedente de vino que asumieron en 2007 cuando su grupo compró Vinartis, que se sitúa en el epicentro de su investigación.



**Los bodegueros José García-Carrión y Félix Solís.**  
EFE

**García Carrión afirma que la policía y el juez no tuvieron en cuenta un excedente**

El turno de Félix Solís Yáñez fue el 29 de abril, y la línea de defensa fue muy similar a la de su principal competidor. Defendió ante el juez de la Audiencia Nacional que a lo largo de "más de 70 años" de historia, la bodega ha cumplido con los requisitos de la denominación de origen y la normativa vigente. Así, también rechazó las conclusiones de la Policía y aseguró que siempre ha realizado correctamente las declaraciones de aptitud de todas las cantidades de vino que destina a su comercialización, señaló la compañía en un comunicado.

## A&O Shearman completa con éxito su fusión para crear el tercer mayor despacho de abogados del mundo

**Á. BAYÓN / N. MORCILLO**  
MADRID

A&O Shearman ha completado con éxito la fusión entre el despacho británico Allen & Overy y el americano Shearman & Sterling. La combinación dará lugar a una firma global y la tercera del mundo por facturación, sumando unos ingresos combinados de 3.500 millones de dólares.

En este contexto, A&O Shearman ha puesto en marcha una nueva estructura de negocio en la que divide sus áreas de práctica en cuatro

grandes bloques: financiero, mercantil, procesal y arbitraje, y proyectos de energía e infraestructuras. Además, la firma ha establecido como sus sectores estratégicos: energía e infraestructuras, instituciones financieras, capital privado, tecnología, ciencias de salud e industria. Dentro de la nueva estructura organizativa de A&O Shearman, la oficina de España jugará un papel relevante con sus socios codirectores, Antonio Vázquez-Guillén e Ignacio Ruiz-Cámara.

Vázquez-Guillén asumirá la codirección de la práctica procesal a nivel global mientras que Ruiz-Cámara ejercerá como codirector de la región Europa Occidental.

El nuevo despacho tendrá un equipo conformado por más de 7.000 personas y cerca de 4.000 abogados. El nuevo gigante de la abogacía de los negocios es la única firma capaz de asesorar en derecho inglés y americano en la misma proporción, y en el resto de los mercados más relevantes del mundo.

**Antonio Vázquez-Guillén será codirector de la práctica procesal global**

**Ignacio Ruiz-Cámara ejercerá como codirector de la región de Europa Occidental**

La firma cuenta con 47 oficinas repartidas en 29 países de todo el mundo. Entre sus clientes se encuentran más de un tercio de las compañías cotizadas en el NYSE, una quinta parte del Nasdaq y una gran proporción de otros índices bursátiles como el Ibex35, la Bolsa de Londres, Euronext, Euronext París y las Bolsas de Tokio y Hong Kong, entre otras.

"Sin duda, A&O Shearman será la mejor plataforma para que nuestros clientes, las grandes compañías

españolas líderes en sus sectores y los inversores internacionales lleven a cabo sus movimientos estratégicos, con la confianza de estar acompañados por los mejores profesionales en todas las jurisdicciones", indicaron ayer Vázquez-Guillén y Ruiz-Cámara.

"Ofreceremos a nuestros clientes el mejor asesoramiento tanto a nivel global como local en un entorno cada vez más exigente", añadió Khalid Garousha, senior partner.





Salón de apuestas de Codere. MANUEL CASAMAYÓN

## Codere aplaza pagos de deuda y prevé cerrar pronto su reajuste

El grupo dice que tendrá una estructura de deuda sobre capital "incomparable" en el sector

JAVIER G. ROPERO  
MADRID

Codere sigue pendiente de cerrar su profunda reestructuración financiera, anunciada el 18 de marzo, y con la que espera encauzar su negocio de manera definitiva. Pese a que entonces detalló que las negociaciones con sus principales poseedores de deuda, que también son sus accionistas, estaban en una fase "avanzada" y la expectativa era la de cerrar un acuerdo "en breve", el proceso continúa tachando fechas en el calendario, lo que ha llevado a que las partes tengan que extender algunos pagos de deuda para que la compañía no incurra en impagos.

Así lo comunicó ayer la compañía, que insiste en que sigue "avanzando en la negociación y en la estructura de los términos de la recapitalización". De nuevo, espera sellar un acuerdo sobre los términos comerciales definitivos con sus principales acreedores en "breve". Por lo pronto, y entre las prórrogas que ha acordado con los tenedores de bonos, está la de la fecha límite para cerrar la reestructuración, que se amplía desde el 30 de abril al 30 de junio.

Del mismo modo, y con el objetivo de "proporcionar una mayor estabilidad durante el periodo hasta que finalicen los términos de la propuesta de recapitalización con sus principales tenedores de bonos", Co-

dere ha acordado con ellos, y con otros acreedores minoritarios, el aplazamiento del pago de los intereses ligados a distintas emisiones de deuda que mantiene en el mercado, y que ya arrastran varias prórrogas.

Estas son, principalmente, tres. Una emisión de bonos supersénior, de casi 495 millones y vencimiento en septiembre de 2026, que acumula tres cupones sin abonar a sus poseedores: el de 31 de marzo de 2023, el de 30 de septiembre de 2023, y el de 31 de marzo de 2024.

Le sigue un tramo de bonos sénior, con vencimiento en noviembre de 2027 y con un importe pendiente de 147 millones, que debía haber pagado intereses el 30 de abril y el 30 de octubre de 2023, y este pasado 30 de abril. Y por último, el préstamo puente de 50 millones emitido el 29 de septiembre de 2023, que debía pagar su

**La fecha límite para concluir la reestructuración se amplía del 30 de abril al 30 de junio**

**Las partes acuerdan eximir a la empresa de ciertas condiciones de los bonos**

primer cupón el 31 de marzo. En todos los casos, Codere y sus acreedores han determinado un aplazamiento a partir de 30 días, y hasta el momento en que los principales tenedores de deuda decidan. Algo que, previsiblemente, irá de la mano con la firma de la recapitalización.

Además, las partes también han firmado eximir a Codere del cumplimiento de algunas condiciones ligadas a los bonos, y que materialmente pondrían a la empresa en posición de impago en caso de no satisfacerlas, siempre que esto sucediera como resultado de cualquier paso o transacción "que sea necesaria o deseable en relación con la recapitalización propuesta".

Haber alcanzado las mayorías para sellar estos acuerdos es, para la compañía, "otro hito alcanzado por Codere para poder implementar a muy corto plazo su recapitalización, y proveer al grupo de una estructura de deuda sobre capital incomparable dentro del sector del juego, para permitirle competir en las mejores condiciones y cumplir con su plan de negocio estratégico", dice la compañía en el comunicado remitido al mercado.

Esta persigue una recapitalización prácticamente completa de su deuda, que a cierre del pasado ejercicio superaba los 1.100 millones, la mayor parte en bonos en manos de sus accionistas, más de 40 fondos.

## Ence ultima el primer dividendo de 2024 ante la recuperación del precio de la celulosa

**La tonelada vuelve a superar los 1.300 dólares, en línea con el pico de 2022**

**La papelera quiere aprobarlo en el segundo trimestre y repartirlo en el tercero**

CARLOS MOLINA  
MADRID

Ence quiere aprovechar la apreciación de la celulosa para volver a retribuir a sus accionistas. Tras repartir tres dividendos en 2022 y otros dos en 2023 (siempre con cargo a los resultados del ejercicio anterior), la papelera todavía no ha premiado a sus accionistas este año por las pérdidas de 25 millones en las que incurrió el pasado ejercicio como consecuencia del desplome de la cotización internacional de la celulosa, con un ajuste anual del 24%.

El precio de la tonelada de celulosa tocó techo en agosto de 2022 al llegar a 1.380 dólares, y en ese nivel se mantuvo hasta febrero de 2023, cuando inició una caída libre hasta los 800 euros, que alcanzó en agosto del mismo año. A partir de esa fecha inició una tímida escalada hasta superar los 1.000 euros al cierre del ejercicio, para luego volver a dispararse en un acelerón sin precedentes en el primer cuatrimestre de 2024, hasta los 1.308 euros. Ya

está cerca de los máximos históricos de 2022.

Las previsiones que manejan los analistas son muy optimistas y apuntan a que en el próximo mes se podrían superar ya los 1.440 dólares por tonelada, lo que supondría otro récord absoluto. Afianzada la recuperación de la cotización, la papelera se dispone a premiar a sus accionistas. "En este contexto de fuerte generación de caja, se cumplen todos los requisitos para que se produzca una distribución de dividendos en el segundo semestre del año. De este modo, en la actual situación de altos precios de la celulosa, previsiblemente se propondrá el reparto de un primer dividendo en el segundo trimestre de 2024 (para su distribución en el tercer trimestre)", recalca un informe interno de la compañía al que ha tenido acceso **CincoDías**.

A la recuperación del precio de la celulosa ha

contribuido el repunte de la demanda procedente de China y Europa. Los datos que maneja Ence avalan que la demanda global de celulosa creció un 6,5% anual (0,7 millones de toneladas más) en los dos primeros meses del año, impulsada por el crecimiento de Asia, con un 9,4% más (0,4 millones de toneladas), junto a una menor oferta procedente de EE UU, uno de los mayores productores del mundo.

La combinación de una menor oferta con una mayor demanda va a tener efectos balsámicos en la cuenta de resultados de las empresas del sector. Ence ya lo ha notado, con un regreso a beneficio entre enero y marzo, en el que se anotó un saldo positivo de 9,5 millones de euros, y una revalorización de sus acciones de un 12,5%.

El resto de gigantes de la industria papelera europea, como UPM, Stora Enso o Metsa Board, también han notado este impacto en sus cuentas de resultados y en su cotización. En el caso de Ence, los títulos cotizan en torno a los 3,35 euros, y recuperan los niveles alcanzados hace un año.

El 54,7% de las acciones de Ence están disponibles para ser negociadas en los mercados financieros, mientras que el restante 45,3% se reparte entre cinco grandes accionistas. Todos ellos se verán beneficiados por la distribución de un nuevo dividendo.

**Los mayores pedidos de China y Europa contribuyen al alza de la materia prima**

**La demanda global creció un 6,5% anual en enero y febrero**





# Mercados / Inversión

## La fiscalía pide 30 años de prisión para el líder de Arbistar por estafar 92 millones



El ministerio público solicita una pena récord para estafas financieras para el consejero delegado de la plataforma de criptomonedas, Santiago Fuentes, en prisión provisional desde junio de 2023

**NURIA MORCILLO**  
MADRID

Santiago Fuentes, el líder de Arbistar, está en prisión provisional desde junio de 2023 a la espera de que se celebre el juicio por presuntamente estafar a miles de personas con un sistema piramidal de inversiones en criptomonedas, entre mayo de 2019 y septiembre de 2020. La fiscalía de la Audiencia Nacional considera que el empresario es el responsable de una macroestafa de 92 millones de euros, calculó el juez instructor, y por ello pide una condena de 29 años y nueve meses de cárcel, así como una multa de 540.000 euros y la indemnización a las víctimas, de acuerdo al escrito de acusación provisional al que ha tenido acceso **CincoDías**.

La petición de pena es una de las más elevadas que hasta el momento se han formulado por una estafa financiera de tipo Ponzi (fraude piramidal). En el caso de Gescartera, la Fiscalía de la Audiencia Nacional solicitó los 11 años de prisión a los que fue condenado Antonio Camacho, dueño de la sociedad de valores. En Afinsa, otro sonado escándalo financiero, la Fiscalía Anticorrupción interesó una condena de 19 años de cárcel para el expresidente de la compañía Juan Antonio Cano, si bien la Audiencia Nacional le condenó a 12 años y 10 meses de prisión que, finalmente, quedaron en 8 años y siete meses establecidos por el Tribunal Supremo.

En Fórum Filatélico, el ministerio público comenzó el juicio solicitando 27 años de cárcel para el expresidente de la sociedad filatélica Francisco Briones, pero finalmente rebajó la petición a 19 años. La Audiencia Nacional le condenó a 12 años y cuatro meses de prisión, pero también fue corregida por el alto tribunal, que dejó la pena en 11 años y 10 meses.

En el caso de Arbistar, la posibilidad de pedir altas condenas se debe a que el juez instructor de la Audiencia Nacional José Luis Calama accedió, en junio del año pasado —dos años después de asumir la investigación—, a modificar el tipo de proceso penal, tal y como solicitaron algunas acusaciones y apoyó la fiscalía. Pasó de ser un procedimiento abreviado a un sumario, un cambio que abrió la puerta a que los perjudicados puedan interesar penas superiores a nueve años de cárcel por un solo delito. Así, para la estafa agravada, uno de los principales delitos que se atribuyen a los miembros de Arbistar, la pena contemplada puede alcanzar hasta los 18 años de prisión.

Bajo esta premisa, el fiscal de la Audiencia Nacional Joaquín González-Herrero González pide para Santiago Fuentes 18 años de cárcel por estafa agravada; ocho años por organización y dirección de organización criminal; y tres años y nueve meses de prisión por el delito continuado de falsificación de documentos mercantiles, de acuerdo a su calificación provisional.

Asimismo, el escrito firmado el 16 de abril solicita la indemnización, conjunta y solidaria con el resto de acusados, a las víctimas en la cantidad que se determine en sentencia, como consecuencia del perjuicio económico derivado del fraude. Por otro lado, el representante del ministerio público pide la devolución de las transferencias realizadas a Arbistar por cada uno de los perjudicados, más los intereses legales y un porcentaje correspondiente al valor medio de una inversión en una sociedad autorizada en España desde el momento en que los inversores perdieron el control de sus fondos.

El fiscal apunta que las víctimas a indemnizar en este caso son las más de



6.800 personas que se encuentran personadas en la Audiencia Nacional —de las cuales la mayor parte están representados por Aránguez Abogados—, pero recuerda que el resto de perjudicados, que puede ascender hasta los 32.000, puede ejercer sus derechos ante la jurisdicción civil.

El escrito de acusación narra el “engaño masivo e internacional” que perpetraron Santiago Fuentes y sus colaboradores a través de una “carcasa jurídica” llamada Arbistar 2.0, para ofrecer a particulares la inversión en mercados específicos de divisas virtuales, como Kraken o Binance, a cambio de “imposibles” rentabilidades “muy altas” de entre el 8% y 15% mensual. Para ello, prosigue el fiscal,

**El presunto estafador Santiago Fuentes Jover, a su llegada a la Audiencia Nacional en Madrid.**

JAIME VILLANUEVA

**La acusación narra el “engaño masivo e internacional” de Fuentes y sus colaboradores**

**Para sus socios se piden entre 15 años y 9 meses y 23 años de cárcel**

Fuentes se puso en contacto con otros acusados. El primer vínculo lo estableció, en noviembre de 2018, con Iván Grima y Álex Castro, para utilizar su sociedad Venus Capital, de la que se sospecha que era el aparato financiero de la red al funcionar como casa de cambio. En 2019, las relaciones se cerraron con Diego Felipe Fernández Nojarona y Víctor Alexander Walter Frantz (en rebeldía), quienes se convertirían en socios del negocio fraudulento. Al plan se unieron después Léster Zarabozo González y Laura Concetta Barone, que asumieron funciones de gestión.

Para los socios de Fuentes se piden entre 15 años y nueve meses y 23 años y medio de cárcel.

**‘Plan amigo’, propaganda en Youtube y actos en hoteles**

► **Técnicas.** La fiscalía describe las técnicas que llevó a cabo Arbistar para la atracción de clientes, muy típicas en las estafas piramidales, que venden supuestas fórmulas para ganar dinero fácil. Así, la plataforma liderada por Fuentes creó el denominado “plan amigo”, que consistía en compensar a clientes que conseguían nuevos inversores. La trama también creó el club Arbistar, que prometía obtener rentabilidades más altas a cambio de una permanencia por un periodo de tres años. A todo ello se sumaron publicaciones a través de internet, como el programa semanal que Fuentes difundía en su canal de Youtube, bautizado como *La llamada de éxito*, o los actos públicos de promoción en hoteles y salas de congresos por todo el territorio nacional.

► **Realidad.** Los acusados, lejos de invertir en criptomonedas, utilizaron parte del dinero obtenido de inversores a pagar los intereses prometidos a otros clientes para generar confianza entre ellos, al tiempo que “distrían las criptomonedas así recibidas en beneficio propio”. Pero el negocio no duró mucho. En agosto de 2020, la pirámide empezó a derrumbarse cuando Arbistar dejó de abonar las ganancias supuestamente conseguidas a los inversores, bajo un pretexto de problema de liquidez y achacando el problema a un error del sistema de arbitraje.



► **Elecciones.** Con unas elecciones presidenciales a seis meses vista y presiones contrapuestas, Powell reiteró, incluso un poco airado, que se ceñirá a lo que considere apropiado para la economía. "Siempre vamos a hacer lo que creemos que es lo correcto para la economía", ha dicho. "Esa es nuestra trayectoria. No miramos nada más. Ya es bastante difícil hacer las cosas bien desde el punto de vista económico. Estas son cosas difíciles y si tuviéramos que tomar todo otro conjunto de factores y utilizar eso como un nuevo filtro, se reduciría la probabilidad de que acertemos con la economía. Sabemos que vamos a hacer lo que creemos que es lo correcto", insistió. Le preguntaron si hay una diferencia significativa entre bajar tipos en septiembre (antes de las elecciones) o noviembre (después). "Esta es mi cuarta elección presidencial, puede leer todas las transcripciones y ver si alguien menciona lo que hacer, dependiendo de la elección", dijo.



# De Santander a Inditex: estos son los dividendos que vienen en el mes de mayo

Entre ambas firmas repartirán hoy cerca de 4.000 millones

Otra media docena de empresas impulsarán que la cifra llegue a 6.000 millones

VIRGINIA GÓMEZ  
MADRID

Si abril fue un mes muy generoso en cuanto a retribución al accionista, mayo intentará no quedarse atrás. El mes empieza fuerte con los repartos hoy de dos grandes de la Bolsa española: Inditex y Santander. Entre ambas cotizadas, el desembolso rondará los 4.000 millones de euros. A estos pagos se unirán los de media docena de compañías; el importe global a desembolsar se acercará a los 6.000 millones de euros.

En primer lugar, el gigante textil gallego, el valor de mayor capitalización de la Bolsa española, abonará 0,77 euros por acción, lo que supone un desembolso de 2.400 millones de euros, frente a los 1.900 millones que repartió en mayo del año pasado. Inditex pagará 1,54 euros por título con cargo a sus cuentas de 2023, lo que representa un incremento del 28% respecto a lo repartido hace un año. De esa cifra, 1,04 euros corresponden a dividendo ordinario, al que se suman 0,50 euros como extraordinario. Se trata del pago al accionista más alto en la historia de la compañía fundada por Amancio Ortega. Precisamente, el principal accionista del grupo textil gallego percibirá con el pago de hoy 1.422,5 millones de euros correspondientes al primer pago del dividendo a cuenta del ejercicio 2023 del grupo textil.

En segundo lugar, los dividendos del sector financiero tendrán su broche de oro de esta primavera, con el pago de Banco Santander de hoy, el mismo día que Inditex. Tal y como aprobaron los accionistas en su junta del pasado 22 de marzo, el banco abonará un dividendo en efectivo con cargo



Pantallas informativas en la Bolsa de Madrid. EFE

a 2023 de 0,095 euros por acción, lo que supone un desembolso de 1.500 millones de euros.

En consecuencia, el dividendo total en efectivo por acción con cargo a los resultados del año pasado ascenderá a 0,1760 euros, lo que supone un incremento de aproximadamente el 50% frente al abonado en efectivo en el ejercicio previo.

Con este pago del banco presidido por Patricia Botín, el sector financiero se afianza como uno de los que cuentan con políticas de retribución al accionista más atractivas. Con los pagos de los bancos cotizados del Ibex, el sector habrá desembolsado más de 7.000 millones de euros esta primavera. El mayor reparto lo realizó CaixaBank con

**La textil pagará 1,54 euros con cargo a sus cuentas de 2023**

**El banco presidido por Ana Botín abonará 0,095 euros por acción**

2.890 millones el pasado 3 de abril, mientras que BBVA superó los 2.200 millones de euros con su cupón del pasado 10 de abril.

## Próximos pagos

El próximo lunes, los accionistas de Nicolás Correa percibirán un cupón único de 2023 de 0,27 euros brutos. Al día siguiente, se repartirá otro de los dividendos más golosos del calendario de mayo. Concretamente, el día 7, Aena —que recuperó el dividendo del año pasado tras superar la crisis provocada por la pandemia— repartirá 7,66 euros brutos por acción, frente a los 4,75 euros del año pasado, lo que supondrán 1.200 millones de euros.

El día 8, la aseguradora Catalana Occidente distribuirá un dividendo bruto por los resultados de 2023 de 0,5400 euros por acción. El último día de negociación de la acción con derecho al cobro de este dinero será mañana día 3. Al día siguiente, los accionistas de Vocento cobrarán un dividendo único con cargo a 2023 de 0,0460 euros brutos por acción.

El viernes 17, Iberdrola celebrará junta y todos los accionistas con derecho a participar en la misma recibirán 0,005 euros brutos

por acción, condicionado a que el quórum de constitución alcance al menos el 70% del capital social y a que la junta apruebe este incentivo. Este cupón se conoce como dividendo de involucración y es el tercer año en el que la eléctrica presidida por Ignacio Sánchez Galán lo entrega a sus accionistas. La compañía desembolsará alrededor de 350 millones de euros con este pago.

Metrovacesa pagará el 23 de mayo un cupón de 0,36 euros brutos por acción (54,6 millones de euros). Ese mismo día, el Grupo empresarial San José pagará un cupón de 0,15 euros brutos por acción, que corresponde a las cuentas de 2023. Mapfre pagará cupón el 24 de mayo, un dividendo complementario de 2023, de un importe de 0,09 euros, lo que implica un desembolso de 277 millones de euros.

Ya en junio, y entre los dividendos habituales, estará a mediados de mes el pago de Telefónica que repite el mismo importe que el año pasado: 0,15 euros por título, que suponen un desembolso de cerca de 900 millones de euros. Aperam pagará cupón el 7 de junio. Se trata de un dividendo a cuenta de 0,425 euros brutos por acción.

# El cacao pierde su sabor: se desploma un 30% en dos días

Los contratos de futuros en Nueva York se hunden un 13% en un solo día

MONIQUE Z. VIGNEAULT  
MADRID

El voraz apetito financiero por el cacao se ha dado su primer respiro. Los futuros de la principal materia prima contenida en el chocolate se han desplomado casi un 30% en Nueva York y Londres en los últimos dos días —marcando caídas de los 11.900 dólares por tonelada hasta los 8.700 dólares—, un hundimiento sin precedentes desde que cotiza esta materia prima, cuyas subidas en los últimos meses han puesto en jaque a productores y operadores. La volatilidad de los últimos días se debe a varios factores, según los analistas, incluido un inesperado aumento del 19% en la oferta proveniente de Nigeria, quinto productor mundial.

La meteórica subida del oro dulce en el mercado de futuros está a la altura del frenesí de las criptomonedas o los chips: su precio se ha casi duplicado en el último año, superando el umbral de los 10.000 dólares por tonelada y ha alcanzado máximos históricos. El chocolate se ha visto en una situación delicada, ya que algunos de los principales productores del grano en África Occidental y América Central han advertido de condiciones climáticas desfavorables por el fenómeno climático de El Niño.

Así, aunque el cacao ha dado su primer gran traspiés, el sector chocolatero se encuentra en los mismos aprietos que hace unos días. Los agricultores siguen soportando malas cosechas y enfermedades que azotan a los árboles del cacao. La Organización Internacional del Cacao mantiene sus previsiones de menor oferta en unas 374.000 toneladas

este año, y no descarta que el descenso en producción se alargue hasta 2026.

Alexis Bienvenu, gestor de la Financière de l'Echiquier (LFDE), cree que es temprano para plantearse un alivio. Anticipa que los precios del cacao se mantendrán más altos que en la última década, aunque no romperán el último récord de 11.000 dólares por tonelada. "Los retos estructurales a los que se enfrenta el cultivo del cacao no han desaparecido," advierte en una nota a clientes. "En particular su concentración en unos pocos países, sus métodos de cultivo insostenibles y las enfermedades que afectan a los frágiles árboles".

Pierre Andurand, titular de Andurand Capital Management, está entre las voces más alcistas del sector. Estima que el precio del chocolate duplicará su valor y marcará hasta los 20.000 dólares por tonelada para el cierre del año, según Bloomberg.

Las subidas y bajadas extremas de la materia prima han provocado serios dolores de cabeza entre los compradores, algunos de los cuales han tenido dificultades para cubrir sus posiciones en los futuros. Las firmas chocolateras líderes del sector, que hasta ahora han mantenido precios a cambio de reducir la cantidad de sus productos, han subido en Bolsa: Barry Callebaut se anota un 6%, mientras Hershey's y Lindt han subido un 5% y un 3%. Las bajadas en origen no cambian el hecho de que los precios más altos ya han llegado a las estanterías del supermercado y algunas firmas, como Barry Callebaut, han anunciado importantes despidos para contener costes.



Barra de chocolate de Hershey's. REUTERS



## Cómo invierten los mejores gestores del mundo

# Paul Singer, el viejo tiburón que gana miles de millones con deuda basura

El fundador del 'hedge fund' Elliott Management, enemigo público en Corea del Sur y Argentina por sus agresivas tácticas financieras y judiciales, ha obtenido plusvalías de 5.500 millones

MIGUEL M. MENDIETA  
MADRID

Así como el tiburón de Groenlandia es considerado como uno de los animales más longevos de la Tierra —hay ejemplares que han llegado a vivir 500 años—, el escualo de los negocios Paul Singer (Nueva Jersey, EE UU, 1944) se ha convertido en uno de los inversores más veteranos y temidos de Wall Street. Si la talla de un hombre se mide por la grandeza de sus enemigos, Singer va sobrado. Desde que empezara su carrera profesional hace 50 años, este gestor de fondos de cobertura (*hedge funds*) ha sacado de quicio a políticos y magnates por todo el mundo. Y de paso, ha conseguido hacer una fortuna de 6.000 millones de dólares (5.600 millones de euros) y se ha convertido en un paladín de los derechos del colectivo LGTBI.

Singer, nacido en el seno de una familia judía, estudió psicología en la Universidad de Rochester y después Derecho en Harvard. Tras trabajar tres años en la división inmobiliaria de un banco de inversión, en 1977 fundó su propia firma, Elliott Management, uno de los primeros fondos de inversión libre del mundo. Este tipo de vehículos, que no están abiertos a todos los públicos, puede operar sin casi ninguna limitación a la hora de decidir dónde poner el dinero: destinar todo a un derivado financiero, a una posición corta contra una compañía o a tomar una participación de control en una cotizada.

Aunque la variedad de operaciones corporativas que ha realizado Singer es amplia (en 2018, por ejemplo, compró el equipo de fútbol Milan AC), el mercado le conoce sobre todo por el papel de Elliott Management como inversor activista o fondo buitres, según a quién se le pregunte. La estrategia en estos casos pasa por adquirir a precio de derribo activos de empresas o países que atraviesan una situación crítica, incluidos impagados, para tratar de sacar jugo a la carroña.



Paul Singer, fundador y presidente de Elliott Management Corporation. REUTERS

De hecho, Singer acabó demandando en 2015 a la empresa surcoreana Samsung, por antisemitismo, debido a unas viñetas que se publicaron en medios del país y en una de las webs corporativas de la tecnológica, retratando al gestor como un buitre. Por detrás, por supuesto, había una disputa financiero-legal con la familia fundadora del gigante coreano. Elliott Management controlaba una pequeña parte de una filial inmobiliaria y se opuso al proyecto de absorción por parte de la matriz del grupo Samsung por considerar que se estaba pagando un precio por debajo de mercado.

Pero si hay un negocio representativo de la forma de actuar del gestor neoyorquino es la disputa con Argentina a cuenta del impago de su deuda, y que acabó con la detención de su buque escuela, llamado Libertad, en el puerto africano de Tema (Ghana). Vayamos por partes.

A principios de los años 90, Singer empezó a comprar deuda soberana de países que estaban al borde de la quiebra, como Argentina, Perú y la República Democrática del Congo. En 1999 se apuntó el tanto de conseguir recuperar 58 millones de dólares del Gobierno de Perú, que había suspendido pagos tres años antes. El presidente Alberto Fujimori quería huir del país, acusado de corrupción, pero Singer logró que confiscaran su avión privado, y solo le dejó utilizarlo previo pago de la deuda.

### Embargo de bienes

En el caso de Argentina, la suspensión de pagos llegó en 2002. Fue entonces cuando Elliott rechazó la propuesta realizada a todos los deudores de recibir solo un 30% de la inversión, y decidió acudir a los tribunales de Reino Unido. El Tribunal Supremo británico reconoció el derecho del inversor de intentar embargar los bienes de la Re-

pública Argentina, y eso es lo que hizo. Sabiendo que la fragata Libertad estaba haciendo una ruta por África, acudió a un tribunal de Ghana para pedir el apresamiento del barco, para presionar al Gobierno de Cristina Fernández de Kirchner para que pagara la deuda. El buque escuela estuvo dos meses retenido en puerto, con 300 marineros a bordo, y acabó siendo liberado por orden del Tribunal Internacional del Derecho del Mar. La crisis diplomática fue de órdago y en Buenos Aires se consideró como una intromisión sobre la soberanía argentina.

El caso continuó en un Tribunal de Nueva York, donde el juez Thomas Griesa (convertido en enemigo público número uno del país austral) congeló en 2014 las cuentas del Estado argentino, lo que impidió al Gobierno atender compromisos con bonistas y situó a Argentina nuevamente en suspensión de pagos. Esta situación for-

zó al país a pactar con Singer y a pagarle 4.750 millones de dólares, una cifra muy superior de la que había abonado en su día por hacerse con la deuda argentina. Se ponía así punto y final a 12 años de cruenta batalla legal desarrollada en tres continentes.

Estas disputas jurídicas, trufadas de declaraciones sobre el papel del Fondo Monetario Internacional (FMI) o la degradación pública que genera el populismo, son la fachada que esconde la excepcional capacidad de Singer para lograr rentabilidades para los inversores de su fondo (que suelen ser grandes fortunas, fondos de pensiones, aseguradoras...).

### Es conocido, sobre todo, por el papel de Elliott como inversor activista o fondo buitres

De acuerdo con los últimos datos, el gestor ha conseguido en su carrera un rendimiento medio anual del 14%, lo supera con creces la rentabilidad obtenida por la Bolsa estadounidense.

El gestor, a punto de cumplir los 80 años, sigue siendo el presidente de Elliott Management, aunque cada vez delega más en su hijo Gordon, que ocupa el cargo de codirector de inversiones. En 2023, la firma consiguió colocarse como el quinto *hedge fund* con mayor rentabilidad absoluta del mundo, al generar unas ganancias de 5.500 millones de dólares. Desde que se fundara en 1977, Singer y sus equipos han obtenido un retorno acumulado de casi 48.000 millones de dólares, de acuerdo con la firma LCH Investments.

### Conservador libertario

Paul Singer es donante del Partido Republicano y declarado "conservador libertario". También ha iniciado múltiples campañas para recaudar fondos para Israel. Por otra parte, el gestor ha liderado un movimiento dentro de la derecha estadounidense para que se reconozca en todos los estados norteamericanos el matrimonio entre personas del mismo sexo. De hecho, uno de sus hijos, Andrew, se casó con su marido Corey Morris en Massachusetts, en 2009.

La lista de inversiones activistas de Elliott Management es interminable. Compró el Milan AC y lo vendió a los pocos años (ahora la justicia italiana investiga si esa venta fue una simulación); acaba de entrar en el capital del Thames Water (gestor del suministro de agua de Londres) para promover una reestructuración; ha tomado una participación en la inmobiliaria nipona que controla Disneyland Tokio; está en conversaciones para rescatar a la gran promotora austriaca Signa, que está en quiebra. Su día a día es un carrusel de vuelos privados entre Miami, Nueva York, Londres, Viena, Milán y Tokio, cual tiburón centenario en busca de una nueva presa.



Ibex 35

Festivo. Los datos son del 30 de abril

	Cierre euros	Variación euros	Variación %	Máximo intradía	Mínimo intradía	Volumen (títulos)	Efectivo negociado	Capitalización millones de euros	Último dividendo anunciado		% Rentab. por dividendo	Máximo 52 semanas	Mínimo 52 semanas	Variación % en el año	Código
Acciona	108,7	-2,8	-2,51	112,4	108,4	95.575	10.477.563,60	5.962,92	4,51	04/07/2023	4,15	172	99,86	-18,45	ANA
Acciona Energía	19,06	-0,56	-2,85	19,67	18,93	434.395	8.315.388,90	6.275,52	0,70	13/06/2023	3,67	33,9	18,49	-32,12	ANE
Acerinox	10,12	-0,18	-1,75	10,27	10,11	592.877	6.020.728,98	2.523,27	0,31	24/01/2024	3,06	10,81	8,67	-5,02	ACX
ACS	37,58	-0,4	-1,05	38,04	37,54	374.368	14.077.932,22	10.209,16	0,46	19/01/2024	0,13	40,84	29,05	-6,42	ACS
Aena	171,6	-4	-2,28	175,6	170,8	300.572	51.734.036,40	25.740,00	4,75	03/05/2024	4,46	183,1	131,5	4,57	AENA
Amadeus	59,76	0,3	0,50	59,94	58,86	902.902	53.933.677,20	26.921,83	0,44	16/01/2024	0,74	70,22	52,56	-7,89	AMS
ArcelorMittal	23,58	-0,48	-2,00	24	23,55	307.151	7.284.562,70	20.109,25	0,21	13/11/2023	1,72	26,94	19,92	-8,12	MTS
Banco Sabadell	1,796	0,059	3,37	1,874	1,706	125.735.646	225.495.865,05	9.770,64	0,03	16/04/2024	1,67	1,87	0,87	61,37	SAB
Banco Santander	4,573	-0,178	-3,74	4,736	4,557	57.113.636	262.664.796,80	72.370,37	0,10	29/04/2024	3,07	4,93	3,01	20,99	SAN
Bankinter	7,42	0,048	0,65	7,474	7,32	3.253.833	24.107.633,46	6.669,59	0,11	26/03/2024	9,76	7,47	5	28,02	BKT
BBVA	10,175	-0,725	-6,65	10,975	10,06	28.086.098	289.592.084,18	59.401,04	0,39	08/04/2024	5,41	11,28	6,06	23,69	BBVA
CaixaBank	4,952	-0,166	-3,24	5,04	4,86	22.729.448	113.018.858	37.150,56	0,39	28/03/2024	4,66	5,23	3,12	32,90	CABK
Cellnex Telecom	31,05	-0,69	-2,17	31,85	31,05	1.377.394	42.995.124,52	21.936,06	0,04	21/11/2023	0,18	38,94	26,02	-12,93	CLNX
Colonial	5,495	-0,09	-1,61	5,58	5,49	1.060.454	5.862.487,22	2.965,19	0,25	04/07/2023	4,55	6,71	4,81	-16,11	COL
Enagás	13,76	-0,14	-1,01	13,93	13,76	838.153	11.552.636,14	3.604,98	0,70	02/07/2024	12,65	18,55	12,92	-9,86	ENG
Endesa	17,1	-0,035	-0,20	17,32	17,045	972.157	16.655.747,68	18.104,66	0,50	28/12/2023	12,20	21,51	15,85	-7,37	ELE
Ferrovial	33,8	-0,08	-0,24	34,4	33,54	965.956	32.632.443,66	25.035,27	0,29	04/07/2023	1,27	37,42	27,25	2,36	FER
Fluidra	19,9	-0,26	-1,29	20,1	19,85	199.107	3.973.381,24	3.823,37	0,35	01/12/2023	1,76	22,66	14,98	5,57	FDR
Grifols	8,646	0,196	2,32	8,712	8,384	2.544.103	21.860.559,19	5.254,18	0,36	03/06/2021	-	15,92	6,36	-44,06	GRF
IAG	2,053	-0,018	-0,87	2,075	2,042	7.347.544	15.095.261,01	10.087,01	0,15	14/09/2020	-	2,11	1,58	15,27	IAG
Iberdrola	11,51	-0,145	-1,24	11,7	11,445	9.943.261	114.557.964,11	73.932,17	0,20	04/07/2024	3,99	12,25	9,88	-3,03	IBE
Inditex	42,85	-1,02	-2,33	43,87	42,78	2.363.692	101.616.788,32	133.548,54	0,77	31/10/2024	2,80	47,02	30,44	8,67	ITX
Indra Sistemas	18,03	-0,1	-0,55	18,12	17,91	353.277	6.362.371,90	3.185,08	0,25	10/07/2023	1,39	19,52	11,08	28,79	IDR
Logista	25,56	-0,16	-0,62	25,9	25,54	139.795	3.588.324,32	3.393,09	1,36	27/02/2024	7,24	27,72	22,3	4,41	LOG
Mapfre	2,262	-0,018	-0,79	2,28	2,256	2.863.161	6.480.544,88	6.965,95	0,06	22/05/2024	6,43	2,39	1,76	16,42	MAP
Meliá Hotels	7,305	-0,16	-2,14	7,47	7,3	402.338	2.956.253,51	1.610,02	0,18	05/07/2019	-	7,52	5,07	22,57	MEL
Merlin Prop.	10,61	-0,05	-0,47	10,73	10,59	708.040	7.528.079,79	4.984,27	0,20	24/11/2023	4,17	10,73	7,44	5,47	MRL
Naturgy	23,72	-0,22	-0,92	24,06	23,7	880.921	20.939.172,70	22.999,24	0,40	05/04/2024	4,22	28,7	19,51	-12,15	NTGY
Redeia	15,65	-0,08	-0,51	15,78	15,63	1.043.846	16.360.144,48	8.467,90	0,27	03/01/2024	6,39	16,72	14,36	4,96	RED
Repsol	14,725	-0,235	-1,57	15,02	14,685	4.179.764	61.757.439,42	17.926,16	0,40	09/01/2024	2,72	16,22	12,46	9,48	REP
Rovi	84,3	1,6	1,93	84,95	82,65	57.558	4.838.753,15	4.553,56	1,29	03/07/2023	1,53	86,9	37,96	40,03	ROVI
Sacyr	3,268	-0,076	-2,27	3,344	3,254	1.751.962	5.741.434,15	2.273,27	0,06	12/01/2024	-	3,46	2,6	4,54	SCYR
Solaria	9,575	-0,185	-1,90	9,82	9,56	522.508	5.023.908,85	1.196,40	-	03/10/2011	-	18,92	9,29	-48,55	SLR
Telefónica	4,206	-0,042	-0,99	4,266	4,19	15.946.754	67.186.905,03	24.186,43	0,15	17/12/2024	7,13	4,27	3,49	19,02	TEF
Unicaja Banco	1,227	0,004	0,33	1,24	1,196	18.346.120	22.449.880,61	3.257,48	0,05	17/04/2024	4,05	1,29	0,83	37,87	UNI

Mercado continuo

	Cierre euros	Variación euros	Variación %	Máximo intradía	Mínimo intradía	Volumen (títulos)	Efectivo negociado	Capitalización millones de euros	Último dividendo anunciado	% Rentab. por dividendo	Máximo 52 semanas	Mínimo 52 semanas	Variación % en el año	Código
									Neto (euros) Fecha					
Adolfo Domínguez	5,1	0,45	9,68	5,5	4,63	12.167	62.525,47	47,31	- 28/07/2010	-	6,85	4,26	2,00	ADZ
Aedas Homes	18,74	-0,06	-0,32	18,84	18,6	16.205	303.291,18	818,94	2,25 22/03/2024	11,47	20,95	13,1	2,85	AEDAS
Airbus	155,06	-0,72	-0,46	156,84	154,78	1.920	299.078,84	122.851,51	2,80 16/04/2024	1,16	175	120,26	11,16	AIR
Airtificial	0,126	-0,001	-1,10	0,129	0,126	1.897.065	239.531,88	167,50	-	-	0,18	0,08	-2,64	AI
Alantra	9,02	-0,2	-2,17	9,2	9,02	3.513	32.204,92	348,46	0,50 08/05/2024	0,87	11,9	7,8	6,87	ALNT
Almirall	8,57	0,09	1,06	8,575	8,445	85.335	728.563,20	1.794,50	0,19 12/05/2023	2,17	10,08	7,16	1,72	ALM
Amper	0,103	-0,001	-0,77	0,106	0,1	12.988.350	1.347.137,27	154,16	-	-	0,15	0,07	23,21	AMP
AmRest	6,02	-0,06	-0,99	6,07	6	969	5.824,17	1.321,72	-	-	6,83	3,91	-2,43	EAT
Aperam	27,78	-0,02	-0,07	30	27,32	4.246	119.110,16	2.167,86	0,50 27/02/2024	7,23	34,89	24,24	-15,77	APAM
Applus Services	12,68	-0,02	-0,16	12,74	12,68	1.135.040	14.438.382,40	1.636,66	0,16 04/07/2023	1,26	12,86	7,45	26,80	APPS
Arima	6,02	-0,08	-1,31	6,08	6,02	2.918	17.636,46	171,14	-	-	9,5	5,85	-5,20	ARM
Atresmedia	4,72	-0,1	-2,07	4,815	4,715	273.793	1.302.278,29	1.065,46	0,18 18/06/2024	3,81	4,89	3,38	31,33	A3M
Atrys Health	2,82	0,03	1,08	2,84	2,79	18.978	53.316,40	214,36	-	-	5,9	2,77	-23,16	ATRY
Audax	1,696	-0,074	-4,18	1,776	1,668	863.814	1.497.150,43	746,73	0,02 14/07/2021	-	1,84	1,01	30,46	ADX
Azkoyen	6,18	-0,08	-1,28	6,26	6,18	4.175	25.984,50	151,10	0,19 19/07/2023	2,99	6,9	5,54	-2,83	AZK
Berkeley	0,216	0,003	1,17	0,217	0,211	2.148.265	459.242,92	96,07	-	-	0,48	0,16	23,28	BKY
Bodegas Riojanas	4,12	=	=	4,26	4,12	626	2.594,52	20,84	0,10 13/09/2023	2,26	5,2	3,96	-10,82	RIO
Borges	2,7	0,1	3,85	2,7	2,7	811	2.190	62,48	-	-	3,02	2,34	4,65	BAIN
CAF	32,15	-0,1	-0,31	32,5	32,05	27.596	888.979,95	1.102,13	0,86 04/07/2023	2,68	34,65	27,05	-1,38	CAF
Caja Mediterraneo	1,34	=	=	-	-	-	-	67,00	-	-	-	-	0,00	CAM
Catalana Occidente	36,3	-0,1	-0,27	36,85	36	26.656	969.252,95	4.356,00	0,19 06/05/2024	3,08	36,85	27,5	17,48	GCO
Cevasa	6,05	=	=	6	6	20	120,00	140,69	0,25 29/06/2023	4,17	6,9	5,6	0,83	CEV
CIE Automotive	24,9	-0,5	-1,97	25,4	24,9	55.341	1.385.586,75	2.983,21	0,45 03/01/2024	1,81	29,24	23,7	-3,19	CIE
Cleop	1,15	=	=	-	-	-	-	11,32	-	-	-	-	0,00	CLEO
Clínica Baviera	28,3	-0,1	-0,35	28,4	28,1	1.055	29.813,40	461,50	0,80 31/05/2023	4,58	29,3	17,3	23,04	CBAV
Coca-Cola EP	67	=	=	67,3	66,7	381	25.419,30	30.772,25	1,17 09/05/2024	2,84	67,3	53	10,93	CCEP
Corp. Fin. Alba	47,5	-0,15	-0,31	47,9	47,5	1.305	62.165,00	2.864,50	0,96 22/06/2023	2,11	51,6	45,25	-1,04	ALB
Deoleo	0,219	-0,002	-0,90	0,222	0,218	181.119	39.885,51	109,50	-	-	0,29	0,19	-3,95	OLE
DESA	12,3	=	=	-	-	-	-	21,99	0,28 14/03/2024	-	15,3	10,8	2,50	DESA
Dia	0,013	0	-1,54	0,013	0,013	11.163.608	143.900,96	743,24	0,18 13/07/2021	-	0,02	0,01	8,47	DIA
Dominion	3,515	0,035	1,01	3,555	3,47	276.086	970.444,02	531,26	0,10 03/07/2023	2,80	4,28	2,98	4,61	DOM
Duro Felguera	0,543	0,001	0,18	0,552	0,541	32.548	17.654,83	116,84	-	-	0,76	0,52	-16,72	MDF
Ebro Foods	16,02	-0,08	-0,50	16,14	15,98	47.000	754.200,12	2.464,92	0,22 27/03/2024	3,56	17,14	14,36	3,22	EBRO
Ecoener	3,9	0,12	3,17	3,92	3,82	20.251	78.886,92	222,10	-	-	5,3	3,05	-8,02	ENER
eDreams Odigeo	6,38	=	=	6,47	6,3	75.039	479.177,68	814,12	-	-	7,73	4,96	-16,82	EDR
Elecnor	20,2	-0,6	-2,88	20,7	20,2	24.390	497.558,55	1.757,40	0,07 18/12/2023	0,33	21	11,5	3,32	ENO
Ence	3,348	-0,05	-1,47	3,392	3,334	417.981	1.403.048,21	824,52	0,29 16/05/2023	16,85	3,62	2,62	18,22	ENC
Ercros	3,52	-0,005	-0,14	3,53	3,515	52.108	183.376,62	321,86	0,15 26/06/2023	4,26	4,3	2,26	33,33	ECR
Faes Farma	3,405	0,025	0,74	3,42	3,32	260.061	883.177,57	1.076,74	0,04 11/01/2024	1,09	3,44	2,87	7,75	FAE
FCC	12,72	0,02	0,16	12,78	12,5	3.478	44.185,10	5.547,28	0,50 03/07/2023	-	15,4	8,9	-12,64	FCC
GAM	1,325	0,025	1,92	1,33	1,325	12.666	16.800	125,36	- 27/10/2020	-	1,54	1,18	12,29	GAM
Gestamp Autom.	2,82	-0,075	-2,59	2,91	2,8	340.947	966.799,40	1.622,95	0,07 08/01/2024	5,13	4,64	2,72	-19,61	GEST
Grenergy Renov.	27,45	-0,05	-0,18	27,95	27	24.044	658.972,40	840,30	-	-	34,78	18,2	-19,83	GRE
Grifols B	6,005	0,055	0,92	6,145	5,9	258.296	1.562.260,38	5.254,18	0,37 03/06/2021	-	10,98	4,84	-43,08	GRF.P
Grupo Ezentis	0,185	-0,005	-2,63	0,19	0,185	1.652.455	308.093,48	85,77	-	-	-	-	106,94	EZE
Grupo San José	4,07	=	=	4,1	4,05	27.470	112.176,20	264,66	0,10 09/05/2023	2,46	4,27	3,4	17,63	GSJ
Iberpapel	18,9	-0,65	-3,32	19,55	18,9	3.175	60.867,30	203,17	0,50 20/12/2023	1,32	19,85	14,85	5,00	IBG
Inmobiliaria del Sur	7,6	=	=	7,6	7,45	8.859	67.167,95	141,88	0,14 27/06/2024	-	7,7	6,3	8,57	ISUR
Innovative Ecosystem	0,565	=	=	-	-	-	-	32,59	-	-	-	-	0,18	ISE



Mercado continuo

	Cierre euros	Variación euros	Variación %	Máximo intradía	Mínimo intradía	Volumen (títulos)	Efectivo negociado	Capitalización millones de euros	Último dividendo anunciado		% Rentab. por dividendo	Máximo 52 semanas	Mínimo 52 semanas	Variación % en el año	Código
Lar España	6,83	=	=	6,9	6,77	73.275	499.292,00	571,62	0,79	24/04/2024	8,75	7,69	4,69	11,82	LRE
Libertas 7	1,25	-0,13	-10,40	-	-	-	-	27,39	0,02	06/11/2023	1,60	1,25	0,88	22,55	LIB
Línea Directa	1,012	0,002	0,20	1,03	0,994	889.516	900.822,98	1.101,48	0,00	05/04/2023	4,79	1,05	0,79	18,92	LDA
Lingotes Especiales	6,74	=	=	6,72	6,72	212	1.424,64	67,40	0,40	12/07/2023	5,95	8,76	6,04	10,13	LGT
Metrovacesa	8,65	0,2	2,37	9,16	8,44	75.411	656.497,89	1.312,00	0,33	17/05/2023	15,95	9,16	6,8	7,05	MVC
MFE-Media	2,778	=	=	2,778	2,778	180	500,04	1.805,95	-	22/07/2024	9,00	-	-	19,07	MFEA
Miquel y Costas	11,5	=	=	11,55	11,5	4.459	51.293,95	460,00	0,12	16/04/2024	3,82	12,5	10,1	-2,38	MCM
Montebalito	1,38	=	=	-	-	-	-	44,16	0,06	29/06/2022	-	1,53	1,17	-5,48	MTB
Naturhouse	1,67	0,005	0,30	1,67	1,645	4.398	7.307,56	100,20	0,05	19/04/2024	2,99	1,93	1,55	3,09	NTH
Neinor Homes	10,5	0,02	0,19	10,5	10,36	36.360	380.360,58	787,17	0,53	15/02/2024	4,27	11,54	7,85	4,34	HOME
Nextil	0,345	0,012	3,60	0,345	0,33	22.839	7.665,77	118,84	-	-	-	0,64	0,28	-9,21	NXT
NH Hotel	4,1	-0,075	-1,80	4,17	4,1	21.612	88.800,20	1.786,56	0,15	12/06/2019	-	4,84	3,49	-2,15	NHH
Nicolás Correa	7,06	-0,1	-1,40	7,36	7,06	28.934	206.785,88	86,96	0,23	02/05/2024	3,82	7,36	5,35	8,62	NEA
Nyesa	0,004	=	=	0,004	0,004	2.097.280	9.026,31	4,38	-	-	-	0,01	0	-8,33	NYE
OHLA	0,339	-0,004	-1,17	0,343	0,334	3.157.818	1.065.272,55	200,27	0,35	04/06/2018	-	0,53	0,31	-24,64	OHLA
Oryzon Genomics	1,96	-0,04	-2,00	2,02	1,96	109.594	216.037,78	123,42	-	-	-	2,39	1,55	3,81	ORY
Pescanova	0,39	-0,009	-2,26	0,408	0,39	108.769	42.928,69	11,21	-	12/07/2012	-	0,57	0,2	90,24	PVA
PharmaMar	30,44	0,62	2,08	30,68	29,88	57.834	1.751.134,78	558,72	0,65	07/06/2023	2,14	43,92	26,16	-25,90	PHM
Prim	10,15	-0,1	-0,98	10,3	10,1	2.269	23.164,95	172,92	0,11	13/03/2024	3,63	12,05	9,5	-2,87	PRM
PRISA	0,345	0,001	0,29	0,346	0,34	21.607	7.426,48	354,85	-	-	-	0,41	0,27	18,97	PRS
Prosegur	1,658	0,006	0,36	1,696	1,658	317.823	532.051,88	903,65	0,07	19/12/2023	11,44	1,92	1,35	-5,80	PSG
Prosegur Cash	0,521	-0,006	-1,14	0,529	0,518	348.056	181.786,37	773,64	0,01	24/10/2023	5,05	0,67	0,45	-2,98	CASH
Realia	1,02	=	=	1,02	1,02	30.990	31.609,80	836,67	0,05	19/07/2023	4,90	1,11	1	-3,77	RLIA
Reig Jofre	2,49	-0,02	-0,80	2,53	2,49	3.647	9.110,77	198,29	-	05/05/2023	-	2,88	2,15	10,67	RJF
Renta 4 Banco	10,2	=	=	10,1	10,1	10	101,00	415,07	0,12	10/04/2024	4,16	10,6	9,9	0,00	R4
Renta Corporación	0,826	-0,024	-2,82	0,826	0,826	3.166	2.615,12	27,17	0,07	19/04/2022	4,52	1,42	0,75	3,25	REN
Soltec	2,275	-0,045	-1,94	2,35	2,275	124.324	288.118,75	207,90	-	-	-	5,3	1,97	-33,90	SOL
Squirrel	1,44	-0,065	-4,32	1,535	1,42	52.966	76.314,92	130,56	-	-	-	2,58	1,29	-3,36	SQRL
Talgo	4,42	-0,03	-0,67	4,455	4,41	129.179	572.012,74	547,46	0,09	07/07/2023	1,76	4,8	2,99	0,68	TLGO
Técnicas Reunidas	9,31	-0,23	-2,41	9,6	9,16	186.313	1.752.558,26	747,60	0,26	11/07/2018	-	9,8	6,99	11,50	TRE
Tubacex	3,135	=	=	3,175	3,125	107.872	338.896,15	396,73	0,06	02/06/2023	-	3,69	2,35	-10,43	TUB
Tubos Reunidos	0,632	-0,008	-1,25	0,652	0,631	223.068	142.550,44	110,40	-	-	-	0,91	0,5	-2,02	TRG
Urbas	0,004	0	-2,38	0,004	0,004	82.289.540	338.885,42	186,25	-	-	-	0,01	0	-4,65	UBS
Vidrala	98,9	-0,2	-0,20	99,9	96,1	39.589	3.913.619,20	3.190,82	1,02	13/02/2024	1,03	99,9	65,66	5,44	VID
Viscofan	59,7	-1,1	-1,81	60,9	59,6	75.278	4.511.761,40	2.776,05	1,40	28/05/2024	3,25	65,6	51,6	11,38	VIS
Vocento	0,934	0,074	8,60	0,974	0,86	233.578	218.362,34	116,11	0,05	28/04/2023	4,93	0,97	0,51	69,82	VOC

Euro Stoxx

Festivo. Los datos son del 30 de abril

	Cierre euros	Variación euros	Variación %	Máximo intradía	Mínimo intradía	Volumen (títulos)	Efectivo negociado	Capitalización millones de euros	Último dividendo anunciado		% Rentab. por dividendo	Máximo 52 semanas	Mínimo 52 semanas	Variación % en el año	Código
									Neto (euros)	Fecha					
AB InBev	56,16	-0,26	-0,46	57,24	56,08	1.750.105	98.736.870	113.400,63	0,75	03/05/2023	1,46	61,25	49,17	-3,87	ABI
Adidas	226,4	-5,90	-2,54	232,9	224,9	536.674	122.141.400	40.752,00	0,70	17/05/2024	0,70	233,90	147,62	22,94	ADS
Adyen	1130,2	-20,80	-1,81	1165,6	1124	110.937	126.365.900	35.088,78	-		0,01	1.699,20	602,80	-3,12	ADYEN
Ahold Delhaize	28,44	0,33	1,17	28,59	28,15	3.141.980	89.305.820	26.850,30	0,61	12/04/2024	3,87	31,88	25,40	9,32	AD
Air Liquide	183,88	-0,52	-0,28	185,4	183,6	627.153	115.465.600	96.494,64	2,95	15/05/2023	1,60	197,42	151,36	4,41	AI
Airbus	154,68	-1,22	-0,78	157,02	154,66	980.418	152.169.200	122.550,44	2,80	16/04/2024	1,16	171,71	119,34	11,35	AIR
Allianz	266,6	0,30	0,11	268,3	266	758.138	202.281.200	104.432,28	11,40	09/05/2024	11,40	280,00	198,60	10,19	ALV
ASML	832,7	-15,00	-1,77	852,3	832,6	510.511	426.768.200	332.734,08	1,75	26/04/2024	0,73	958,40	534,40	22,15	ASML
Axa	32,44	-1,75	-5,12	32,78	32,3	7.064.669	229.708.500	73.663,40	1,70	08/05/2023	6,10	35,19	25,21	10,00	CS
Banco Santander	4,573	-0,18	-3,74	4,736	4,5565	57.113.636	262.664.100	72.370,37	0,10	29/04/2024	3,07	4,93	3,01	20,99	SAN
BASF	49,155	0,10	0,20	49,695	49,035	3.715.748	183.140.000	43.871,93	3,40	26/04/2024	3,40	54,93	40,25	0,77	BAS
Bayer	27,35	-0,24	-0,87	27,755	27,28	3.426.001	94.004.000	26.869,30	0,11	29/04/2024	0,11	58,70	24,96	-18,67	BAYN
BBVA	10,175	-0,73	-6,65	10,975	10,06	29.094.104	300.599.600	59.401,04	0,39	08/04/2024	5,41	11,28	6,06	23,69	BBVA
BMW	102,45	-4,35	-4,07	106,6	101,75	1.986.847	204.966.500	65.091,78	8,50	16/05/2024	6,00	115,35	86,80	1,66	BMW
BNP Paribas SA	67,61	-0,11	-0,16	68,49	67,34	2.349.914	159.130.000	77.580,95	3,90	21/05/2024	5,77	69,55	52,82	8,02	BNP
Cie de Saint-Gobain	74,66	-0,04	-0,05	75,6	74,64	1.133.117	84.842.420	37.811,78	2,00	12/06/2023	2,68	75,60	48,87	12,00	SGO
Danone	58,66	0,00	0,00	59	58,46	1.771.950	103.969.700	39.758,17	2,00	03/05/2024	3,41	63,80	50,59	-0,03	BN
Deutsche Boerse	181,15	-1,00	-0,55	182,15	180,6	282.540	51.210.770	34.418,50	3,60	15/05/2024	3,80	194,55	152,60	-2,87	DB1
DHL Group	39,26	0,36	0,93	39,67	39,18	3.162.336	124.432.400	48.645,47	1,85	06/05/2024	1,85	47,05	36,04	-12,47	DHL
Deutsche Telekom	21,49	-0,30	-1,38	21,78	21,46	8.060.774	173.521.800	107.159,00	0,77	11/04/2024	0,77	23,40	18,50	-1,20	DTE
Enel	6,181	-0,02	-0,31	6,259	6,173	28.035.264	173.851.700	62.840,25	0,22		0,43	6,82	5,47	-8,16	ENEL
Eni	15,136	-0,14	-0,90	15,438	15,116	8.355.224	127.226.900	49.714,05	0,23	20/05/2024	0,94	15,83	12,45	-1,38	ENI
Essilor	200,8	-0,80	-0,40	202,5	199,4	437.844	87.857.170	91.135,21	3,23	22/05/2023	1,25	212,40	159,68	10,57	EL
Ferrari	387,2	-5,50	-1,40	395,3	386,3	254.263	98.883.750	69.862,83	2,44		1,81	410,10	248,70	26,87	RACE
Hermes Inter.	2251	-47,00	-2,05	2303	2245	71.927	162.661.600	237.636,75	3,50	13/02/2024	0,67	2.436,00	1.641,00	17,31	RMS
Iberdrola	11,51	-0,15	-1,24	11,7	11,445	25.476.196	295.112.700	73.932,17	0,20	04/07/2024	3,99	12,25	9,88	-3,03	IBE
Inditex	42,85	-1,02	-2,33	43,87	42,78	2.380.092	102.325.800	133.548,54	0,77	31/10/2024	2,80	47,02	30,07	8,67	ITX
Infineon	32,72	-0,08	-0,24	33,485	32,54	3.734.557	123.013.200	42.729,74	0,35	26/02/2024	0,35	40,27	27,07	-13,44	IFX
ING	14,862	0,03	0,22	14,922	14,776	8.545.578	126.999.100	49.094,86	0,76	24/04/2024	10,61	15,99	10,72	9,88	INGA
Intesa Sanpaolo	3,526	-0,02	-0,48	3,5745	3,526	68.284.439	242.108.700	64.465,15	0,15	20/05/2024	0,30	3,58	2,13	33,38	ISP
Kering	330	-5,65	-1,68	338,1	328,55	289.213	95.720.910	40.728,86	4,50	02/05/2024	4,24	577,90	315,35	-17,29	KER
L'Oreal	439,65	3,15	0,72	443,75	438,7	371.514	163.639.100	235.092,06	6,60	26/04/2024	1,50	460,60	372,00	-2,44	OR
LVMH	774,4	-4,80	-0,62	781,6	772	316.018	245.181.100	387.309,73	7,50	23/04/2024	1,68	902,90	644,00	5,56	MC
Mercedes Benz	70,94	-3,85	-5,15	73,79	70,41	8.393.648	599.285.800	74.203,24	5,20	04/05/2023	5,30	77,45	55,08	13,41	MBG
Munich Re	412,2	-2,10	-0,51	416,8	411,7	268.763	110.968.000	55.135,99	15,00	26/04/2024	15,00	454,10	318,80	9,89	MUV2
Nokia	3,4115	-0,03	-0,96	3,4345	3,3965	12.402.633	42.327.540	19.150,44	0,04	22/04/2024	0,13	3,98	2,70	11,78	NOKIA
Nordea	11,005	0,06	0,50	11,03	10,87	6.486.476	71.205.490	38.578,99	0,92	22/03/2024	0,92	11,75	9,16	-1,97	NDA
Pernod Ricard	142	-0,15	-0,11	143,65	141,65	422.881	60.219.710	36.299,71	2,64	24/11/2023	3,31	217,00	138,70	-11,11	RI
Prosus	31,51	-0,03	-0,08	31,93	31,46	2.375.656	75.084.160	81.255,07	0,14	02/11/2023	0,44	33,33	23,76	16,77	PRX
Safran	204,2	-0,70	-0,34	206,3	203,1	539.686	110.232.000	87.246,60	1,35	28/05/2024	0,66	213,35	133,36	28,06	SAF
Sanofi	93,08	1,24	1,35	93,18	91,92	2.031.482	188.778.100	117.736,08	3,56	13/05/2024	4,04	104,32	80,60	3,70	SAN
SAP	169,7	-1,72	-1,00	171,42	169,56	1.875.887	318.938.400	208.477,17	2,05	16/05/2024	2,05	184,48	118,52	21,67	SAP
Schneider Elec.	215,1	-0,95	-0,44	217,75	214,35	762.591	164.331.600	123.217,00	3,15	28/05/2024	1,46	218,85	134,38	18,33	SU
Siemens	175,9	-1,74	-0,98	178,2	175,74	1.159.600	204.583.600	140.720,00	4,70	09/02/2024	4,70	186,98	119,48	3,52	SIE
Stellantis	20,88	-2,35	-10,10	23,025	20,84	28.459.495	612.066.200	65.767,00	1,55	22/04/2024	1,55	27,35	14,15	-1,28	STLAM
Total Energies	68,59	-0,66	-0,95	69,85	68,58	3.628.541	249.878.800	163.713,80	0,74	20/03/2024	4,32	70,11	50,55	11,35	TTE
UniCredit	34,58	-0,49	-1,40	35,25	34,54	8.234.527	286.553.900	58.157,88	1,80	22/04/2024	1,78	35,82	17,63	40,77	UCG
Vinci	110,25	-0,35	-0,32	112	110,05	1.267.289	140.164.300	65.000,89	3,45	23/04/2024	4,08	120,62	98,49	-3,03	DG
Volkswagen AG	115,15	-5,60	-4,64	119,4	114,2	2.992.713	347.472.000	63.080,03	8,76	30/05/2024	9,00	133,42	97,83	3,00	VOW3
Wolters Kluwer	140,75	-0,40	-0,28	141,5	139,95	410.270	57.740.720	34.978,65	1,36		2,08	149,15	105,15	9,36	WKL





## Para una vida inteligente

**Todas las tendencias y las últimas novedades tecnológicas para mejorar tu día a día.**

Encuentra todo el análisis de productos, comparativas, noticias y las últimas novedades en el mundo de la tecnología: smartphones, tabletas, gadgets, motor, lifestyle...

COLABORA:

GRUPO ADSL  
ZONE



**CincoDías**



Festivo. Los datos son del 30 de abril						
BME Growth						
Nombre	Cierre	Var. euros	Var. %	Volumen	Efectivo	Var. año %
Adriano Care	9,85	-0,05	-0,51	-	-	-3,43
ADVERO Prop	10,9	=	=	-	-	-0,92
Aeternal Mentis	9	=	=	5	42,75	-3,23
Agile Content	4,4	0,06	1,38	18.088	77.904,24	31,52
All Iron RE I	8,75	=	=	140	1.235,00	-10,71
Alquiber Qlty	8,45	-0,05	-0,59	-	-	-17,96
Altia Consult	4,5	-0,1	-2,22	-	-	5,63
Arrienda Rental	2,92	=	=	-	-	0,69
Arteche Lantegi	4,66	0,02	0,43	1.562	7.221,20	16,00
Asturiana Lamin	0,16	-0,003	-1,84	14.000	2.275,00	-6,05
Atom Hoteles	14,4	0,1	0,70	1.349	19.425,60	33,64
ATSistemas	3,34	0,14	4,38	10.204	33.309,84	-1,84
Axon Ptr Grp	15,8	=	=	-	-	-10,86
Biotechnol Ast	0,336	-0,004	-1,18	110.180	37.450,78	-14,14
Catenon	0,62	0,01	1,64	40.360	23.821,62	-28,40
CLERHP Estruct	3,94	-0,04	-1,01	79.229	318.467,24	-5,24
Corpfin CPR II	0,059	=	=	-	-	5,26
Cox Energy	1,79	0,02	1,13	10.200	18.333,00	-2,21
Domo Activos	1,37	0,01	0,74	61	83,57	-1,45
EIDF	7,94	-0,73	-8,42	201.557	1.724.179,19	38,72
Endurance Motiv	1,49	0,11	7,97	124.068	179.385,84	-2,82
Energy Sol Tech	3	-0,02	-0,66	8.898	26.612,96	-34,91
Enerside Energy	3,18	=	=	5.128	16.307,04	-2,75
Facephi Biometr	1,9	=	=	15.919	29.586,20	-5,00
Gavari Prop	33,6	=	=	-	-	16,55
Gigas Hosting	7,5	0,35	4,90	3.720	27.263,30	3,32
Gmp Property	67	=	=	-	-	31,37
GOP Properties	15,7	-0,6	-3,82	-	-	3,29
Grino Ecologic	1,37	=	=	3.000	4.110,00	-8,67
Grp Greening 22	5,7	-0,12	-2,06	7.400	42.324,00	14,79
Hannun	0,28	0,022	8,53	24.402	6.832,56	17,27
Hispanotels Inv	6	-0,05	-0,83	-	-	5,26
Holaluz-Clidom	2,57	0,04	1,58	19.120	48.580,10	-21,43
Home Cap Rent	7,25	=	=	-	-	-4,00
Ifflex Flexible	1,6	=	=	-	-	-4,76
Inbest Prim VII	0,775	=	=	13.000	10.075,00	-3,73
Indexa Cap Grp	9,9	-0,05	-0,50	500	4.950,00	-
Inhome Pr Prop	10,7	=	=	-	-	-4,50
Inmob Park Rose	1,54	-0,01	-0,65	3.226	4.968,04	1,97
Intercity CF	0,034	-0,005	-13,57	1.560.471	57.512,65	-64,46
Invers Doalca	25,8	=	=	-	-	-1,56
Inversa Prime	1,29	=	=	7.795	10.055,55	4,88
Izertis	8,8	=	=	1.358	11.871,48	-4,14
JSS Real Estate	8,6	=	=	-	-	38,86
Ktesios Real E	15,9	0,2	1,27	250	3.975,00	-
Labiana Health	1,7	=	=	1.345	2.271,30	36,00
Lleid Serv Tel	1,02	0,15	17,24	285.027	287.949,11	12,99
Llorente Cuenca	9,4	1,15	13,94	1.052	9.848,25	-1,20
Making Sci Grp	8,95	=	=	600	5.370,00	-10,50
Media Invt Opt	3,98	0,1	2,58	111	432,90	-7,62
Millen Hosp RE	2,7	=	=	-	-	3,05
Mistral Pat Inm	0,96	-0,005	-0,52	-	-	-8,57
Natac Nat Ingr	0,675	=	=	14.250	9.783,75	-7,53
NBI Bearings Eu	4,66	-0,06	-1,29	-	-	-6,43
Netex Knwl Fac	3,72	-0,22	-5,91	-	-	-6,06
Num Gest Serv	1,86	=	=	-	-	-6,63
Olimpo RE	0,99	0,005	0,51	5.052	5.001,48	-5,29
Pangaea Oncolog	1,75	=	=	1	1,69	-4,89
Parlem Telecom	3,52	0,04	1,15	1.773	6.256,42	20,00
Plasticos Comp	0,805	0,03	3,87	6.500	5.232,50	-0,64
Proeduca Altus	19,5	=	=	1.931	37.654,00	13,37
Profithol	0,184	-0,164	-89,13	-	-	-85,95
Quonia	1,3	=	=	-	-	-7,86
Revenga Ing	2,9	0,04	1,40	1.003	2.852,70	-4,67
Robot	1,35	=	=	-	-	-10,96
Secuoya Grupo	14,2	=	=	-	-	63,86
Seresco	4,64	0,06	1,31	3.052	14.161,28	2,23
Singular People	3,14	0,08	2,61	6.000	18.651,60	-10,00
Solucion Cuatro	10,2	=	=	371	3.710,40	45,71
Subs Art Intell	0,238	=	=	-	-	-3,25
Subs Art Intell	0,161	-0,001	-0,49	711.038	115.135,60	-34,15
Tander Invers	12,3	=	=	195	2.301,00	4,24
Tarjar Xairo	60	=	=	-	-	-0,83
Testa Resid	3,24	-0,02	-0,61	466	1.509,84	-8,94
Tier 1 Tech	2,94	0,1	3,52	59.780	179.021,44	56,04
Trivium RE	43	=	=	-	-	-1,38
Umbrella Solar	5,45	=	=	915	4.986,75	-14,17
Urban View Dev	7,05	=	=	-	-	-2,10
Vanadi Coffee	0,106	0,005	4,46	611.170	63.413,49	-48,07
VBARE Iberian	5,95	=	=	-	-	-9,23
Vitruvio RE	13,6	-0,1	-0,74	-	-	0,74
Vytrus Biotech	2,36	0,08	3,51	5.000	11.800,00	22,58
Zambal Spain	1,09	=	=	-	-	-0,92

Festivo. Los datos son del 30 de abril						
Índices						
Nombre	Cierre	Var. euros	Var. %	Volumen	Efectivo	Var. año %
BOLSA DE ESPAÑA						
Ibex 35	10.854,4	-246,40	-2,22	344.004.050	2.055.182	7,45
Ibex 35 con div	36.920,8	-838,30	-2,22	344.004.050	2.055.182	9,50
Ibex Medium	13.708,6	-98,30	-0,71	3.414.019	23.768	1,18
Ibex Small	8.255,8	-41,20	-0,50	116.131.794	8.833	3,90
Ibex Top Div.	10.105,3	-103,80	-1,02	241.792.826	1.004.862	15,94
Ibex Growth Mkt.	1.768,0	-2,90	-0,16	4.041.457	3.569	0,99
Ibex 35 Banca	842,8	-35,90	-4,09	256.428.787	949.943	26,02
Ibex 35 Energía	1.391,2	-16,10	-1,14	37.087.940	476.648	-2,70
Ibex 35 Constr.	1.874,7	-19,60	-1,03	4.003.604	90.599	-4,42
Bolsa Madrid	1.076,9	-25,23	-2,29	467.751.229	2.108.273	8,01
BCN Global 100	893,3	-19,19	-2,10	-	-	10,37
ZONA EURO						
Euro Stoxx 50	4.921,22	0,00	0,00	355.997.819	8.991.443	8,84
Dax (Fráncfort)	17.932,17	-186,15	-1,03	88.206.201	4.406.173	7,05
Cac 40 (París)	7.984,93	-80,22	-0,99	76.882.608	3.975.935	5,86
FTSE MIB (Milán)	33.746,66	-549,65	-1,60	454.515.992	2.653.890	11,19
Aex (Ámsterdam)	878,83	-3,44	-0,39	58.087.078	2.028.830	11,69
PSI 20 (Lisboa)	6.615,56	-65,06	-0,97	103.506.831	173.438	3,43

	Último	Diferencia	Diferencia %
Dólares EE UU x euro	1,067	0,001	0,066
Libras esterlinas x euro	0,855	0,001	-0,143
Yenes x dólar EE UU	157,600	-0,200	0,127
Yenes x euro	168,240	0,020	-0,012
Libras esterlinas x dólar EE UU	0,801	0,001	0,075
Francos suizos x euro	0,982	0,001	-0,139
Yuanes chinos x euro	7,735	-0,004	0,049
Yuanes chinos x dólar EE UU	7,246	-0,009	0,120
Libras esterlinas x yenes	0,508	0,001	-0,177

Unidades por euro	
DIVISAS AMÉRICA LATINA	
Pesos argentinos	936,336
Reales brasileños	5,540
Pesos chilenos	1.025,010
Pesos colombianos	4.178,650
Pesos mexicanos	18,189
Soles peruanos	4,021
Pesos uruguayos	40,770
DIVISAS EUROPEAS	
Coronas suecas	11,727
Coronas noruegas	11,841
Coronas danesas	7,458
Liras turcas	34,690
Rublos rusos	99,851
Zlotys polacos	4,329
Florints húngaros	389,720
Coronas checas	25,097

OTRAS DIVISAS	
Dólares canadienses	1,470
Dólares australianos	1,645
Rands sudafricanos	19,906
Dólares de Hong Kong	8,350
Rupias indias	89,498
Wons coreanos	1.478,41
Shekels israelíes	4,005
Dólares neozelandeses	1,810
Dólares de Singapur	1,456
Rupias indonesias	17.348,61
Ringgits malayos	5,087

## Tipos de cambio cruzados

	Euro	Dólar	Yen (100 ¥)	Libra	Franco suizo
Euro	1	0,9369	0,5944	1,1696	1,0183
Dólar	1,0673	1	0,0063	1,2483	1,0869
Yen	168,240	157,600	1	196,736	171,370
Libra	0,8550	0,8011	0,5082	1	0,8706
Franco suizo	0,9820	0,9201	0,5835	1,1485	1



# Economía

## El Gobierno se compromete a dejar el déficit público en el 2,5% en 2025

El Ejecutivo envía a la Comisión Europea sus previsiones económicas y fiscales  
► Aumenta en una décima, hasta el 1,9%, el crecimiento del año que viene

ANTONIO MAQUEDA  
MADRID

El Gobierno ha enviado a Bruselas sus previsiones económicas y fiscales. Para 2024 mantiene el crecimiento previsto en el 2%, una cifra muy factible, en la medida en que en los últimos seis meses se registraron avances trimestrales del PIB del 0,7%. Y para el 2025 eleva su pronóstico en una décima, hasta el 1,9%. En cuanto al déficit público, sostiene que este descenderá desde el 3,6% del PIB anotado el año pasado hasta el 3% este año y el 2,5% en 2025. "La disminución se realiza por un escenario inercial basado en el incremento de los ingresos por la mejora de la actividad económica y el empleo", afirma.

El Ejecutivo presume de liderar el crecimiento en Europa y de que el empleo se encuentra en máximos. La ganancia de poder adquisitivo conforme se modera la inflación, la fortaleza del empleo, el crecimiento de la población y unas tasas de ahorro elevadas harán que el consumo incluso se acelere a tasas superiores al 2% tanto en 2024 como 2025.

Y en un contexto en el que los tipos se suavizan, el Ejecutivo espera que la inversión repunte, empujada por los fondos europeos, tras un comportamiento bastante pobre desde la pandemia. Prevé que sume un 2,8% este año y un 4% el que viene.

La otra pata del crecimiento serán las exportaciones de servicios, tanto las de turismo como las empresariales. Estas han tocado máximos, alcanzando un peso del 15% del PIB, y podrían seguir mejorando en la medida en que se prevé una progresiva mejora en la zona euro. No obstante, las importaciones también engordarán por el aumento de la demanda interna.

El paro seguirá alto, a pesar del buen comportamiento del empleo. Estará algo por debajo del 11% en el

horizonte hasta 2025. La inflación seguirá moderándose. Tras una subida de la remuneración por asalariado del 5,2% en 2023, el Ejecutivo espera que en 2024 aumente un 4% y un 2,6% en 2025. Y el deflactor del consumo privado, un indicador parecido al IPC, se quedaría en un 2,3% en 2025. Así, con alzas de sueldos por encima de lo que repunta la inflación, los salarios ganarían poder de compra. El documento admite que los principales riesgos proceden de la geopolítica y de sus efectos sobre los precios energéticos o sobre la actividad en la zona euro.

Respecto a las cuentas públicas, el Ejecutivo afirma que la reducción del desfase presupuestario habría sido mayor de no haber aplicado 46.000 millones en ayudas desde el estallido de la inflación. Sin estas, el déficit habría sido del 2,5% del PIB, en lugar del 3,6% registrado al cierre del 2023, indica.

Las cuentas de 2024 se caracterizan por la prórroga de los presupuestos, al tiempo que se actualizan las pensiones y los sueldos de los funcionarios y hay unas mayores transferencias a la Seguridad Social y un repunte del gasto en defensa.

Así, el gasto sobre PIB descenderá desde el 46,4% al 45,6% en 2024 y el 45,4% en 2025, gracias a que hay partidas que crecen por debajo de lo que lo hace la economía, incluyendo la inflación. Contribuye a esto la supresión gradual de las ayudas por la inflación, con una caída de las subvenciones del 2% al 1,2% entre 2022 y 2024. También el menor esfuerzo inversor costado por el Estado. Este cae del 3% de 2023 al 2,7% del PIB en 2024 y 2025. Y las ayudas a inversión y otras transferencias de capital caen del 1,1% del PIB al 0,5% entre 2022 y 2025.

Los ingresos han exhibido un gran dinamismo por el afloramiento de economía sumergida. La recaudación sobre PIB retrocederá, sin

### Previsiones del programa de estabilidad para España hasta 2025

● Estimaciones



Fuente: Gobierno de España

C. CORTINAS / CINCO DÍAS

embargo, en 2024 del 42,8% contabilizado en 2023 al 42,6%. Esta bajada obedece a que los ingresos por impuestos indirectos se han resentido, en parte por las bajadas de impuestos que permanecen para ayudar a las familias con la inflación. Su retirada completa hará que en 2025 vuelvan a escalar hasta el 42,9% del PIB. No obstante, estos números suponen un trámite, en tanto que aún no se han activado las reglas fiscales.

Aunque se reduzca en 2025 el déficit por debajo del 3% que marca la disciplina europea, en otoño el Ejecutivo tendrá que remitir un plan fiscal a siete años que ponga la deuda en una senda descendente. Para ello, la Autoridad Fiscal calcula un ajuste anual del entorno del 0,3% del PIB entre 2025 y 2031. Y el Banco de España, del 0,5%. Un ajuste al año entre los 4.000 y 7.000 millones, con el PIB actual. Este es el reto. Ya sin inflación, la deuda bajará más lento: este año al 105,5% del PIB desde el 107,7%. Y el 2025 al 104,1%.

## Hacienda prevé subir en 25.000 millones la recaudación por impuestos

PABLO SEMPERE  
MADRID

La actualización de las previsiones macroeconómicas remitida por el Gobierno a la Comisión Europea en la noche del martes recoge un aumento de la presión fiscal en España para 2025, entendida siempre como porcentaje del PIB. Las cotizaciones sociales, de un lado, pasarán del entorno de los 210.000 millones en este ejercicio a 221.000 millones en el próximo. Del otro, la recaudación total por impuestos avanzará desde los 386.000 millones a los 411.000 millones, unos 25.000 millones más.

Entre ambos conceptos, Hacienda confía en un crecimiento aproximado de 36.000 millones

que se explica en gran medida por el aumento de la imposición directa, esencialmente la vinculada al IRPF y al impuesto de sociedades. También influyen la paulatina retirada de las ayudas para hacer frente a la inflación y los efectos del tirón del empleo, claves en el impuesto sobre la renta y en las cotizaciones sociales. Entre otros, estos mimbres permitirían elevar los ingresos hasta el 42,9% del PIB, rebajar los gastos hasta el 45,4% y cerrar el año con un déficit público del 2,5%, medio punto mejor de lo que se espera conseguir en 2024.

Las cifras reflejan un aumento de los ingresos tributarios de casi medio punto de PIB -del 25% al 25,4%- que descansa

esencialmente en los impuestos directos. El peso de este grupo pasará del 13,1% al 13,5% del PIB entre un ejercicio y otro. En cifras absolutas, supone avanzar desde los 202.000 millones que se prevén ingresar este año a los 218.000, un aumento aproximado de 16.000 millones que representa el 65% de toda la alza fiscal.

Por su parte, los indirectos tendrán un peso del 11,6% de la riqueza nacional tanto en 2024 como en 2025, elevándose desde los 179.000 millones a los casi 188.000 millones, un avance de 8.500 millones que se diluye al referenciarse con el PIB debido a la previsión de crecimiento económico, que seguirá todavía en cotas cercanas al 2% anual.



# Los sindicatos reclaman mejores salarios y la reducción de jornada en el Primero de Mayo

Miles de personas convocadas por CC OO y UGT se concentran en más de 70 ciudades españolas ► Los asistentes demandan que se aproveche la transición energética para crear empleo

GORKA R. PÉREZ  
MADRID

Miles de personas se unieron ayer a las manifestaciones por el Primero de Mayo, Día Internacional de los Trabajadores, convocadas por los sindicatos mayoritarios, UGT y CC OO, en más de 70 ciudades de toda España. Los secretarios generales de ambas centrales, Pepe Álvarez y Unai Sordo, encabezaron la marcha en Madrid, donde estuvieron acompañados por unas 10.000 personas, según la Delegación de Gobierno, y por una nutrida representación del Gobierno de coalición. Las vicepresidentas María Jesús Montero, Yolanda Díaz y Teresa Ribera, y los ministros de Cultura, Ernest Urtezar, Seguridad Social, Elma Saiz; Transportes, Óscar Puente; y Derechos Sociales y Consumo, Pablo Bustinduy se unieron a los líderes sindicales en la cabecera de la procesión, y portaron conjuntamente la pancarta con el lema *Por el pleno empleo: menos jornada, mejores salarios*.

En declaraciones a la prensa antes de que diera comienzo la caminata –que recorrió la Gran Vía madrileña hasta la plaza de España–, Álvarez se refirió a la decisión del presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, de continuar al frente del Ejecutivo tras su periodo de reflexión.

“Es un placer que hoy, desde aquí, podamos decir alto y claro que sí, que merece la pena. Merece la pena que en este Primero de Mayo podamos salir a celebrar las conquistas que hemos alcanzado durante estos últimos años”, señaló, antes de reclamar “una agenda reformista, clara, que ponga en blanco sobre negro los problemas que desde hace mucho tiempo estamos viviendo en este país y que cuestionan la plena democracia”.

Los organizadores de la manifestación acusaron al Ayuntamiento de Madrid de haber tratado de “boicotear” el acto, al no permitirles instalar con el tiempo suficiente el material técnico para llevar a cabo las declaraciones previas al inicio de la protesta.



Manifestación del Primero de Mayo por el centro de Madrid, ayer. ÁLVARO GARCÍA

**En Cataluña, las centrales piden una victoria electoral de la izquierda**

**En Bilbao, ELA critica a EH Bildu por no hacer oposición en el País Vasco**

En referencia a las reivindicaciones recogidas en el lema de la manifestación, Álvarez advirtió que “si queremos reducir el tiempo de trabajo en nuestro país”, es necesaria “su publicación en el Boletín Oficial del Estado sin que pase mucho tiempo”. Ambos sindicatos están negociando junto a los empresarios y el Gobierno la reducción de la jornada laboral para llevarla de las 40 horas semanales actuales a 37,5 horas para 2025, sin merma salarial. Una reducción que se quiere realizar en dos tramos: hasta las 38,5 horas este 2024, para alcanzar las 37,5 en 2025.

Sordo, por su parte, apeló al despliegue de “políticas industriales y políticas de desarrollo sectorial” que sirvan para generar “esos empleos dignos que necesitamos”, al calor del “cambio de modelo energético que se vive en el mundo”, y con el que alcanzar el pleno empleo. “Es una magnífica oportunidad para que nuestro país atraiga inversión productiva y de largo plazo”, indicó. “Es posible

en España alcanzar el pleno empleo. No nos vamos a resignar a tener tasas de paro del 10%”.

La vicepresidenta segunda y ministra de Trabajo, Yolanda Díaz, recordó el compromiso de su Gobierno con la reducción del tiempo de trabajo para “acabar con ese *no me da la vida*”. Díaz anticipó que su departamento va “a hacer mucho más”, en referencia a la reforma del despido en España (“como nos pide Europa”), y con el objetivo de “proteger a la gente trabajadora”.

## Otras ciudades

En Sevilla se concentraron 3.500 asistentes, según la Delegación del Gobierno. En Barcelona, las banderas de las distintas organizaciones sindicales y de algunos partidos políticos dominaron el horizonte de la marcha convocada por los dos grandes sindicatos, que reunieron a 10.000 personas, según su recuento, y 5.000 a tenor del de la Guardia Urbana. La marcha fue tranquila, sin apenas cánticos

de los asistentes y con apenas carteles reivindicativos de empresas en crisis. Solo algunos empleados de entidades del tercer sector, que reclamaban dejar de ser “low cost”, y de colectivos de personas con discapacidad que clamaban: “Somos personas, no subvenciones”.

En todo caso, ante la próxima cita electoral en Cataluña, las direcciones de los sindicatos CC OO y UGT quisieron poner el acento en la demanda de una victoria de –y que se vote a– los partidos de izquierdas, para poder mantener las reformas iniciadas en los últimos años. Entre los asistentes a la manifestación estuvieron el presidente de la Generalitat, Pere Aragonès (ERC), y el jefe de la oposición, Salvador Illa (PSC), así como representantes de Junts.

En su parlamento final, Javier Pacheco (CC OO) llamó a que venzan las fuerzas “de progreso” para evitar que “los que hablan del infierno fiscal de Cataluña [en referencia a la patronal Foment del Treball] puedan vaciar

las cajas de nuestras administraciones”.

Camil Ros (UGT), en esa línea, subrayó el riesgo de que una victoria de partidos de derechas, tanto en las elecciones catalanas como en las europeas, suponga volver “a los recortes como los que se aplicaron en la crisis de 2008”, informa Dani Cordero.

En el País Vasco también la concentración tuvo un acento político. ELA, CC OO y UGT, al igual que otras centrales minoritarias y sectoriales, celebraron en Bilbao sus manifestaciones centrales, mientras LAB lo hizo únicamente en Pamplona para conmemorar su 50 aniversario. En el mitin previo al acto de ELA, Mixel Lakuntza defendió la “confrontación política, social y sindical” y criticó a la “oposición” vasca, en referencia a EH Bildu. “La confrontación es necesaria, es ineludible, para hacer frente los privilegios de los poderes económicos que se enriquecen a costa de la gente”, pero en Euskadi “en las instituciones no hay oposición”, afirmó.



**Entrevista** Secretarios generales de los sindicatos CC OO y UGT

# Unai Sordo (CC OO) y Pepe Álvarez (UGT): “No cambiar el despido generará inseguridad a las empresas”

**Ambos líderes piden a CEOE que resuelva sus tensiones internas y no busque atajos políticos para torpedear las negociaciones laborales, y al Gobierno que impulse la reducción de jornada y la reforma del subsidio de desempleo**

RAQUEL PASCUAL /  
GORKA R. PÉREZ  
MADRID

Cuando se realizó esta entrevista la sociedad española estaba en vilo ante el periodo de cinco días de reflexión anunciado por el presidente del Gobierno para analizar si seguía o no en el cargo. Ahora, algo más tranquilos por la permanencia de Pedro Sánchez, y mientras se celebra el Primero de Mayo, los máximos líderes sindicales del país han hecho suyos algunos de los compromisos del líder del Ejecutivo para no dimitir: quieren intensificar las negociaciones con empresarios y Gobierno para, en lo que resta de legislatura, sacar adelante “una agenda social, una agenda reformista y una agenda de regeneración democrática”, en palabras del secretario general de CC OO, Unai Sordo.

Por su parte, Pepe Álvarez pone en valor que para lograr estos objetivos —que incluyen, entre otros, la reducción de la jornada, la reforma de la indemnización por despido o la del subsidio de desempleo— “la relación de los sindicatos con la sociedad ha mejorado mucho en los últimos años”. A ambos les preocupa la reconfiguración de la izquierda en un momento en el que “España y Europa corren el riesgo de que una ola reaccionaria se lleve por delante los derechos democráticos”.

**Junto con el aumento de los salarios y la reducción de la jornada laboral, en el lema de la manifestación de ayer apelaban al pleno empleo. Con casi tres millones de parados, ¿de dónde deben salir esos empleos?**

**Unai Sordo.** Si España hace bien algunas cosas que tienen que ver con reindustrializar el país a medio y largo plazo, teniendo en cuenta las posibilidades del cambio de modelo energético, creo que tenemos la oportunidad de atraer una inversión productiva que genere un incremento de las tasas de empleo en los próximos años.

**Pepe Álvarez.** España tiene un problema muy serio desde el punto de vista de la recolocación de las personas que están en desempleo. Para avanzar en ese camino tenemos que remover los servicios de empleo de las comunidades autónomas y hablar también de las condiciones del entorno para que esos empleos puedan ser cubiertos. La vivienda, por ejemplo, es un gravísimo problema para poder llegar al pleno empleo.

**Pero los empresarios siguen denunciando que falta mano de obra en determinados sectores como el tecnológico, donde los salarios se están incrementando para retener a los trabajadores.**

**P. Á.** Si se están subiendo los salarios es porque las patronales son conscientes de que tienen que pagar mejor. Dentro del país tenemos suficientes personas para cubrir esas vacantes. Yo creo que la actual responsable de los temas de inmigración, la ministra Elma Saiz, está cayendo en los mismos errores que su antecesor, el señor Escrivá, en la interpretación de esas cifras macro, y respecto a la idea de establecer cupos de contratación en origen, algo que no tiene ningún sentido. Para el país es mucho más rentable trabajar con las personas desempleadas, formarlas, y rebajar así las cifras de desempleo. A mí me da la sensación de que hay una parte del empresariado que sueña con



**España y Europa corren el riesgo de que una ola reaccionaria se lleve por delante los derechos democráticos**



**Estamos en una legislatura más complicada; ahora tenemos que medir más cuando llegamos a acuerdos**



**La vivienda es un gravísimo problema para poder llegar al pleno empleo en España**

construir barracones, meter ahí a la gente y retenerle los pasaportes, como todavía se hace hoy en el sector agrario.

**U. S.** Se están dando tres dinámicas distintas que conviene no confundir. Por un lado, las empresas españolas tienen un volumen de vacantes menor que el conjunto de las economías europeas. A veces tienen problemas para encontrar trabajadores en sectores donde las condiciones salariales y los convenios de trabajo son miserables. El ejemplo más paradigmático de esto se da en el agrario, donde miles de personas todos los años se van de España a Francia a vendimiar. Por otro, es lo que comentaba antes Pepe con el tema de la vivienda. No es que los salarios que se ofrecen en algunos lugares sean de miseria, pero no son suficientes para vivir en entornos muy inflacionados, como lo son, por ejemplo, las islas. Y el tercer problema tiene que ver con la falta de adecuación de las cualificaciones que requieren los puestos de trabajo que se demandan. Históricamente, en España se han ofertado puestos que exigían cualificaciones mucho más bajas de las que los trabajadores tenían, y ahora el problema es justo el contrario.

**En varias ocasiones han alertado de la parálisis en la que se ha sumido el diálogo social en los últimos meses. ¿Creen que puede desatascarse en otoño, una vez se hayan consumado las distintas elecciones (quedan por celebrarse las catalanas y las europeas), o dan el año por perdido?**

**U. S.** No. Es verdad que la secuencia de elecciones políticas no ayuda, pero las negociaciones más sustanciales que tenemos por delante y que tienen que ver con la reducción de jornada y la recuperación del



subsidio de desempleo van avanzando. Lo que ocurre es que los acuerdos no van a ser sencillos, pero, como hemos venido diciendo, son posibles, alguno incluso de carácter tripartito. El Gobierno tiene que tratar de impulsar estos proyectos legislativos, y si vienen avalados por un acuerdo con los sindicatos y la patronal, todavía mejor.

**P. Á.** Es evidente que estamos en una legislatura mucho más compleja que la anterior. Tenemos el Parlamento que hemos votado todos. Ahora tenemos que medir más cuando llegamos a acuerdos, porque si no nos aseguramos de que tendrán el aval de la mayoría parlamentaria nos va a ser difícil poder asumirlos. Me parece que esta legislatura va a tener resultados muy importantes, pero seguramente diferentes a los de la anterior.

**En vista de la mayor dificultad que tiene ahora el Gobierno para formar mayorías, ¿temen que los empresarios, al tiempo que negociaban con ustedes, estén hablando también con formaciones como Junts o el PNV para provocar una escisión dentro del bloque?**

**U. S.** Somos conscientes de que esto está pasando, pero hay que



Los secretarios generales de CC OO y UGT, Unai Sordo y Pepe Álvarez, en el centro de Madrid.

SAMUEL SÁNCHEZ



tener en cuenta que estas dos organizaciones políticas no tienen visiones socioeconómicas demasiado parecidas. Sería un error por parte de cualquier agente social subcontratar su posición en los partidos políticos. Sería más importante poner en valor la autonomía colectiva, algo que ya demostramos en la reforma laboral. Nosotros pudimos haber aprovechado la ventaja que nos daba la existencia de una mayoría de izquierdas, y, en cambio, priorizamos alcanzar un acuerdo con la patronal, porque si había un pacto tripartito iba a ser mucho más útil para los trabajadores. Es momento ahora de hacer un llamamiento a la CEOE para que apueste por la autonomía de las partes y no busque atajos políticos, que suelen ser malos a largo plazo. **P. Á.** A nosotros lo que nos interesa es que en la negociación CEOE tenga el convencimiento de que la jornada de trabajo se va a reducir. Y si lo hace, tendremos un margen, como en la reforma laboral, para generar las condiciones de flexibilidad en el acuerdo, e incluso trasladar parte de esas competencias a la negociación colectiva. Si lo logramos, con la reducción del tiempo de trabajo ocurrirá lo mismo que con la subida del salario

mínimo, que se dijo que iba a ser una catástrofe para la economía y no lo ha sido.

**Esta postura patronal, ¿puede llegar a impedir acuerdos futuros? ¿Cómo están sus relaciones con los empresarios de cara a enfilar todas estas negociaciones tan trascendentales?**

**U. S.** Desde que firmamos el Acuerdo para el Empleo y la Negociación Colectiva (AENC) 2023-2025 se han dinamizado esas relaciones y ahí están los datos de subida salarial. Esto no quita para que la jornada laboral sea un tema muy sensible que afecta de forma muy distinta a unas patronales que a otras. Algunas no son muy contrarias porque ya está en esas jornadas más bajas, pero otras son muy reactivas, como la del campo, que es muy beligerante porque sigue aspirando a trabajar explotando a sus trabajadores. Pero esa es una tensión interna que tiene que resolver la patronal.

**P. Á.** Las relaciones con los empresarios están muy marcadas por la coyuntura política, que hace a la patronal estar esperando a ver si llegan días mejores. Pero hay sectores empresariales que quieren un acuerdo y espero que cuando pa-

sen las elecciones europeas aceleremos el proceso de negociación.

**¿De qué depende entonces, ahora mismo, que haya o no acuerdo con los empresarios para fijar la jornada máxima legal en 37,5 horas semanales?**

**P. Á.** No es tan sencillo, pero hay que dar esperanzas a que pueda haber un acuerdo. Va a depender también de la capacidad que tengamos los sindicatos y que tengan en sí los trabajadores para movilizarse, de hacer esta reivindicación como propia. Porque, en realidad, este recorte va a afectar sobre todo a algunos sectores, porque la media de horas trabajadas en el país está un poco por encima de las 38 horas, y hay muchos convenios colectivos de empresas que están ligeramente por encima de las 35.

**U. S.** En esta negociación, aparte de la reducción de jornada, son muy importante otros dos elementos: la distribución del tiempo de trabajo y el control horario. Lo que se está planteando España no es si la jornada laboral se reduce un cuarto de hora más o menos, sino cuáles van a ser los fundamentos de competitividad de la economía española en el medio y largo plazo. Pensamos que medidas como

la reducción de jornada mejorarán la productividad de la economía porque favorecen que las empresas se hagan rentables de formas distintas a la vieja usanza: pagando mal, trabajando de sol a sol, a turnos absurdos de jornadas partidas y presentismo. Ese es el debate y no si CEOE va a coger a Junts por el cuello y como es una formación de derechas decirle "a ver cómo nos cargamos esto"... Espero que CEOE piense en grande y no en cómo pone la zancadilla a la negociación.

**Hablan también de la importancia del control horario. Se cumplen ahora cinco años desde que los españoles tienen la obligatoriedad de fichar al entrar y salir del trabajo. ¿Qué balance hacen de esta medida que ahora el Gobierno quiere reforzar?**

**U. S.** Los sistemas de control horario son manifiestamente mejorables. Se debe ir a un control digital de la jornada al que pueda acceder la autoridad laboral para evitar que las empresas tengan fácil buscar subterfugios. El otro aspecto que convendría abordar en esta materia es el del empleo a tiempo parcial y las horas complementarias, para que si estas se

hacen habitualmente pasen a ser ordinarias, como forma de mejorar los salarios de estas personas, que son mayoritariamente mujeres y que, generalmente, quieren trabajar más horas.

**En junio o julio el Consejo de Europa va a resolver si la legislación española en materia de indemnización por despido debe reformarse para que sea "adecuada" y suficientemente "reparadora" para que cumpla la Carta Social Europea. Los sindicatos se han quejado de injerencias del Gobierno para que el resultado sea que todo siga como está. ¿Qué va a pasar finalmente?**

**P. Á.** En UGT pensamos que solo hace falta ver los informes que ha hecho el Gobierno para observar hasta qué punto ha habido una oposición por parte del Ejecutivo español a nuestra reclamación desde el primer día. Pero desde que está el nuevo ministro de Justicia (Félix Bolaños) no hemos encontrado más elementos de torpedear el proceso. Al margen de eso, desde la perspectiva sindical hicimos una demanda conociendo las resoluciones positivas por reclamaciones casi idénticas (de Francia, Italia y Finlandia) y por eso sabemos en qué dirección va a ir la resolución.

España ha ratificado la Carta Social Europea, que es la que no se cumple con la actual legislación del despido. Por eso, cualquier resolución o interpretación que puedan hacer los jueces directamente de la Carta Social Europea es ley. De hecho, hay Tribunales Superiores de Justicia que han utilizado la indemnización que diseña la Carta Social para hacer sentencias. Por eso cuando se publique la resolución habrá que ver si nos sentamos en una mesa y trasladamos eso a la legislación o dejamos que cada juez aplique los nuevos criterios como crea conveniente, hasta que se forme jurisprudencia.

**U. S.** En este sentido, solo puedo decir que he oído muchas veces al presidente de CEOE, Antonio Garamendi, decir que una de las cosas que más ponen en valor las organizaciones empresariales es la seguridad jurídica, pues espero que eso no sea solo cuando a él le interesa. Digo esto porque si las resoluciones dicen que la legislación española no cumple la Carta Social Europea en materia de despido, lo más razonable es que los agentes sociales nos sentemos en una mesa, en una negociación a tres bandas (con el Gobierno) y lo traslademos a la ley, sería lo más maduro.

Lo contrario, no cambiar el despido, será dejar que se generen toda una secuencia de sentencias que acabarán generando jurisprudencia hasta del Supremo, cuando la generen y que, hasta entonces solo habrá una enorme inseguridad jurídica en las empresas, que es lo que menos quieren que pase, según dicen ellas mismas.



## Newsletter EL PAÍS DE LA MAÑANA



DESPIÉRTATE  
CON LOS TEMAS  
DEL MOMENTO



La actualidad y el análisis con los  
que conocer la realidad de hoy  
con Milagros Pérez Oliva.



**EL PAÍS**



## Panorama internacional

# La revuelta de los propietarios de olivares contra la Unesco: “Si es de la humanidad, deja de ser nuestro”

Olivareros de la zona con más fincas protegidas truncan el sueño de que el Paisaje del Olivar de Andalucía sea declarado Patrimonio Mundial por el organismo de la ONU

Jaén

GINÉS DONAIRE  
(EL PAÍS)

“Queremos seguir como hasta ahora, cada uno con sus tierras y pudiendo disponer de ellas cuando queramos y como queramos. Así ha sido siempre y tiene que seguir siendo en un futuro”. Amparo Santiago, una olivarera de Porcuna (Jaén), sintetiza de esta manera lo que ella considera el sentir generalizado de toda una comarca en defensa de su olivar, el que han venido cultivando desde tiempos inmemoriales un buen número de generaciones.

Las provincias de Jaén, Córdoba, Granada, Sevilla y Málaga, que suman en conjunto 180 millones de olivos, han visto truncado su sueño de ver el Paisaje del Olivar de Andalucía declarado Patrimonio Mundial de la Unesco tras la retirada del expediente que iba a ser evaluado en la asamblea de 2025. Y todo por la oposición mostrada por 8.500 agricultores que han firmado en contra de una declaración que, según dicen, cuestiona el derecho de propiedad de sus olivos. “La palabra lo dice: si es de la humanidad, deja de ser nuestro”, ha remarcado Antonio Casado, otro oleicultor crítico.

La candidatura “Paisajes del Olivar en Andalucía. Historia milenaria de un mar de olivos” ponía el foco en un bosque humanizado que configura un paisaje único que proporciona vida y cultura y que, de alguna manera, marca la personalidad de este territorio desde tiempos remotos, de tal manera que la historia de Andalucía se encuentra inexorablemente ligada a este árbol,



emblema también de la cultura mediterránea. En el expediente de 443 páginas se hacía un recorrido por la historia milenaria del olivo, desde su introducción por los fenicios a la época contemporánea con el apogeo del olivar tradicional.

El expediente, que se acaba de retirar, identificaba 14 zonas de paisaje cultural, con un total de 13.489 hectáreas de las cinco provincias olivareras. Casi la mitad de esa superficie que se iba a proteger se localiza en la campiña jiennense, entre los municipios de Porcuna, Lopera y Arjona, que es de donde han surgido las voces más críticas. “Hay muchas limitaciones para los cultivos y no se establecen compensaciones, yo como alcalde debo estar al lado de mis vecinos”, asegura Miguel Moreno, regidor de Porcuna y propietario de 20 hectáreas de olivar.

Moreno, que sostiene que la tramitación del expediente ha supuesto un “sin vivir” para él y su familia, asegura, no obstante, que en este contencioso “no hay ganadores ni vencidos” y cree que la candidatura podría reformularse de nuevo sacando del expediente los olivos de esta comarca. También cree necesario otorgar ayudas compensatorias de la Política Agraria Común (PAC) a las fincas que llegasen a tener esa protección de la Unesco.

El expediente empezó a tramitarse hace una década, auspiciado por las fundaciones Juan Ramón Guillén y Savia e impulsado desde la Diputación de Jaén, que logró sumar a la causa al resto de diputaciones y universidades de las cinco provincias implicadas y también a la Junta de Andalucía. “Hay que encontrar un binomio

en el que la actividad económica no se vea dañada por reconocimientos de este tipo, y si este binomio no está claro, nosotros respetamos la decisión adoptada”, indica el portavoz del Gobierno andaluz, Ramón Fernández-Pacheco, tras calificar de “ilusionante” la aspiración de los olivareros andaluces.

El papel de la Junta andaluza en esta protección ahora frustrada no es algo baladí. Según se explica en el documento, las competencias de protección descansan en la Ley de Patrimonio Histórico Andaluz, en cuyo marco se halla el Catálogo General del Patrimonio Histórico Andaluz. “La inscripción de elementos patrimoniales singulares del Paisaje del Olivar, les otorga la máxima protección y tutela que prevé la Ley”, se apunta en el expediente. Con todo, toda-

Vista aérea de un olivar ecológico en Jaén.

SAMUEL SÁNCHEZ

**8.500 agricultores de la demarcación firman en contra de la propuesta**

vía hay algunos promotores que se resisten a tirar la toalla definitivamente. “Nosotros vamos a seguir dando la batalla porque creemos que es una oportunidad que Andalucía y su paisaje del olivar, único y milenario, no se pueden permitir el lujo de perder; si hay que empezar de cero con otras fincas incluidas en el expediente, pues vamos a ello”, comenta el veterano activista del medio rural y presidente de la Fundación Savia, Paco Casero. Por su parte, Bartomeu Deya, miembro de Icomos, el Comité de Paisajes Culturales de la Unesco, destaca la “oportunidad para los productos que se generan” en los territorios declarados como Patrimonio Mundial “dado que refuerzan su imagen y ayudan a su venta”.

**Un escudo extra**

“Este reconocimiento como Patrimonio Mundial es un escudo extra, dado que a la calidad que ya se le supone a productos como el aceite de oliva se añade esta imagen que en teoría atraerá aún más al mercado”, indica Deya, que es también exdirector del Consorcio Serra Tramuntana de Mallorca. Claro que el Paisaje Cultural de la Serra Tramuntana, que fue inscrito en 2011, también tiene sus detractores. Asaja ha denunciado que en la última década se han perdido una de cada cinco explotaciones agrarias en la zona.

No opinan lo mismo los empresarios del sector turístico, toda vez que el llamado oleoturismo, un segmento vinculado a los paisajes del olivar y a la cultura del aceite de oliva, ha experimentado un notable incremento en los últimos años. La plataforma de alojamientos Airbnb ha dado a conocer un informe sobre el impacto del oleoturismo en Andalucía, destacando los ingresos de más de 5,7 millones de euros generados en 2023, con un gasto total de los huéspedes de 31,6 millones de euros. Con todo, todavía hay algunos promotores que se resisten a tirar la toalla definitivamente.

“Nosotros vamos a seguir dando la batalla porque creemos que es una oportunidad que Andalucía y su paisaje”, comenta Casero.



# Opinión

## BBVA y Sabadell, un terremoto en el mercado bancario

**Por Abel Veiga.** Crear gigantes económicos y financieros es viable, y puede hacerse sin pies de barro y sin merma de la protección de los clientes

Profesor y decano de la Facultad de Derecho de Comillas Icade

**N**o ha sorprendido que haya movimiento en el sector bancario. Al contrario, es esta una década de grandes operaciones corporativas y, sobre todo, de concentraciones. Algunos apuestan por fortaleza intrínseca y en el mercado español, de cara a una dimensión *a posteriori* más europea. Aperitivo para otra etapa, en la que las concentraciones ya serán transnacionales y con actores de envergadura. Simplemente, el mercado se está preordenando, ajustando y, quizá, en una arista algo más negativa, limpiando, término este que probablemente englobe demasiados significantes y relecturas. Pero lo que sí ha sorprendido es que, cuatro años después, vuelva a intentarse el mismo movimiento por parte de BBVA. De todo se aprende, y a buen seguro que esta vez sí, flecos y flancos, promesas y planes, están o estarán más alineados y seguramente concertados en la dimensión jurídica y económica. En una operación de esta envergadura nada se deja al azar y los múltiples equipos jurídicos van más allá de lo simplemente previsible.

Esta vez, la valoración que una entidad hace de la otra cambia. Y aquí está, quizá, uno de aquellos talones de Aquiles que hicieron inviable la anterior. Pero había otros, mas estos quedan entre las bambalinas de juegos de poder. La tasación que ahora se hace es infinitamente superior, como también lo es la prima a pagar y el canje de acciones entre ambas sociedades. Todo apunta a que esta vez sí va a fructificar, y en ese resultado no puede haber ecuación sin otra variable, los asientos en el consejo de administración. Aquí estaba y estará siempre otra de las grandes aristas. Se trata de poder. De gestión. De decisión. Y de audacia.

Si la operación se lleva a cabo, se creará en España otro gigante bancario. Y en esta edad de oro para los bancos, toda vez que las cajas de ahorro fueron pulverizadas, rescatadas y compradas a buenos precios por sociedades o matrices bancarias y que hoy ganan suculentos beneficios, las cooperativas de crédito apenas son competencia, y su situación es muy dispar y diferente. La pregunta es: ¿cuánto se debe al Estado y a los rescates habidos, amén de los marcos de ayuda abismales que hubo para sanear un sector, el que hoy el mapa bancario esté cada vez más concentrado?

Aquí entramos en una de las grandes preocupaciones, la competencia, el empleo, y el panorama o paisanaje del sector bancario.



Edificio La Vela, sede del BBVA en Madrid. PABLO MONGE



**La pregunta es: ¿cuánto se debe al Estado y a los rescates y ayudas el que hoy el mapa bancario esté cada vez más concentrado?**

Era claro que, tras el nacimiento de Caixa-Bank, seguirían los movimientos. Alcanzar cuotas de mercado, diferenciarse, pero sin rehuir de una no escrita beligerancia directa entre bancos, amén de una no divergencia de oferta y productos de ahorro, inversión y depósito, ha hecho que la competencia de momento sea plana. Pero preocupa otra dimensión, el exceso de concentración y todo lo que eso puede suponer en un mercado regulado y controlado, pero donde la oferta de servicios y productos sea mimética y con ella de las condiciones de acceso, contratación y marco obligacional. Y la otra arista, cómo no, el empleo. La duplicidad o quintuplicidad de oficinas, empleos, sucursales, entes, edificios, estructuras, preocupa. Y mucho.

Es el sector bancario, uno de los ámbitos en donde ha habido una reducción drástica de empleo, de ERE que acabamos pagando todos, amén de unas condiciones de jubilación muy diferentes en edad a otros sectores, y del cierre de miles de oficinas bancarias. Algo que, en áreas rurales, ha supuesto un auténtico cataclismo y falta de atención, sobre todo a una población envejecida y ausente de las modernas tecnologías, especialmente a la hora de contratar.

Qué duda cabe que, como la otra gran operación societaria habida en este sector en los últimos años, la catalanidad o no de la entidad que surja no es una cuestión menor, pero tampoco tiene la trascendencia que algunos corifeos políticos pretenden darle. El mercado de capitales, ahorro e inversión, amén de los grandes fondos, hace mucho que no entienden y desatienden cuestiones nacionalistas, y ese ebúrneo romanticismo con que, para aquietar griterios, se es tímidamente condescendiente. Son los números, son los resultados, es la Bolsa, es la rentabilidad, es, en suma, el mercado y la percepción del socio y, sobre todo, el inversor, el que prima. Y el que a la postre respalda operaciones, movimientos como este y todo lo que los acompaña. Algo en lo que lo jurídico, en todas sus ramas y vertientes, dará respuesta y que ha analizado ya a la perfección, y más por la importancia y relevancia, amén de enorme prestigio, de los dos grandes despachos involucrados en esta operación, en la que nada se deja al azar ni a la improvisación.

La adquisición de Popular-Pastor por Santander, la fusión de La Caixa con Bankia y ahora el paso adelante de BBVA respecto a Sabadell significa, además, que más de las dos terceras partes del mercado de crédito y de depósito esté en manos de estos tres grandes bancos. Los supervisores, Banco de España, CNMV, pero sobre todo, la tutela de los consumidores, y el Gobierno, han de estar atentos a una operación de tamaño envergadura. Es el mercado. Son los retos y desafíos que las grandes corporaciones cotizadas han de asumir para fortalecer nervio, estructura, capacidad, solvencia y rigor. España empieza a situar entidades en un nuevo escenario de bancos europeos que juegan en otra dimensión patrimonial económica. Y el movimiento no ha hecho más que empezar. No debería sorprendernos que en breve empiece el segundo nivel o fase de las grandes concentraciones a nivel europeo. Ahí están nombres como BNP Paribas, HSBC, Barclays, Deutsche Bank, etc.

Crear gigantes económicos y financieros es viable y puede hacerse sin pies de barro y sin merma de la protección y tutela de usuarios y consumidores. Y de facto, si queremos jugar en ese nuevo escenario y ser caballo ganador; evitar deslocalizaciones y descentralizaciones de control y gestión, estar listos y ser audaces. La prudencia y la cautela miran únicamente esa dual dimensión: exceso de concentración y oferta, por un lado, y empleo por el otro. El precio es que el coste no se cebe en este marco último.



**S**i en la primera píldora de esta serie dedicada a la próxima Ley de Industria se destacaban la importancia de su impacto en empleo y productividad, y en la segunda incidíamos en la calidad del empleo, en esta tercera incorporamos y ampliamos los objetivos hasta conformar un decálogo. Es muy relevante la definición previa de estos objetivos, porque si repasamos los de las dos últimas leyes de industria aprobadas en España no pueden ser más diferentes. En 1939 el objetivo era "la ordenación y defensa de la industria nacional" (proteccionismo en estado puro). Sin embargo, en 1992 el objetivo era el contrario, liberalizar y asegurar la calidad y la seguridad (condiciones necesarias tras nuestra incorporación a la Unión Europea) ¿Cuáles deberían ser los objetivos de la nueva ley que se propone en esta legislatura?

En ninguno de los dos momentos históricos anteriores fue tan evidente como ahora que el futuro de nuestro país depende absolutamente de que seamos capaces de crear las condiciones para que España vuelva a ser la potencia industrial que llegamos a ser. El milagro económico español, que suele datarse entre 1959 y 1973, tuvo como protagonista indiscutible a la industria, con tres planes cuatrienales de desarrollo entre 1964 y 1975 que consiguieron ritmos de crecimiento del PIB superiores al 7%, sostenidos durante dos décadas.

Ahora tenemos que repetir el milagro, para recuperar el papel que nos corresponde en la globalización. Tenemos dos décadas para conseguirlo. La Ley de Industria es, sin duda, la más estratégica de esta legislatura... ¿Qué objetivos debería perseguir esta ley? Se resumen en uno, que da nombre a este grupo de reflexión: reindustrializar España. Y hacerlo además de forma más equilibrada de lo que lo hicimos antes, en geografía y en empleo inclusivo.

Proponemos detallar este objetivo en un decálogo, que ayude a entender qué elementos claves nos permitirán alcanzarlo. Los números son para apuntar no solo en dirección, sino en ambición.

El primero es evidente. Si queremos que el aliento de la ley se sostenga durante dos décadas, necesitamos forjar un amplio consenso de los agentes económicos y sociales, y en particular de las organizaciones vinculadas a la nueva industria. Por eso este decálogo es una propuesta, que debe enriquecerse con las aportaciones de muchos. El indicador es claro: un gran pacto, para una ley imprescindible.

El segundo es no menos importante. Hay que definir mejor qué es industria en el siglo XXI (manufactura y servicios conexos), y tenemos que marcarnos un objetivo claro y concreto de que gane peso en los componentes del valor añadido bruto de nuestra economía. Que alcance un tercio en dos décadas puede parecer un objetivo ambicioso, pero solo con objetivos así conseguiremos transformar nuestro tejido empresarial, y conseguir mejoras efectivas en empleo y productividad.



Centro de investigación y desarrollo de baterías para coches eléctricos e híbridos enchufables de Seat en Martorell. GETTY IMAGES

## Un decálogo para la Ley de Industria más estratégica

**Por Grupo de Reflexión de Ametic.** El futuro de España depende de que se puedan crear las condiciones para volver a ser la potencia industrial que fue

El tercero es de naturaleza fiscal. China, EE UU y Alemania lo tienen claro y están apostando ya por ello: para construir la industria del futuro es preciso discriminar positivamente a las entidades y a las personas que saben construirla. No basta con incentivar la inversión y el empleo, es preciso incentivar también el mantenimiento de los centros de decisión en España. ¿Qué indicador? Ser el territorio fiscalmente más atractivo. La industria es la mejor política social, porque crea riqueza y la distribuye.

El cuarto es de naturaleza financiera. Es muy importante que seamos un país atractivo para las grandes multinacionales, pero es igualmente importante que una parte fundamental de los centros de decisión de nuestra industria se queden en España. Y para eso necesitamos un sistema financiero orientado al largo plazo y que tenga sus raíces aquí. Aterrizando: 20 multinacionales líderes globales con centro de decisión en España, y un clúster de fondos de inversión y *public private partnership* (PPP) orientado al *scaleup* y arraigo de grandes grupos industriales.

Quinto, la educación es otra de las palancas necesarias, y tiene dos dimensiones fundamentales. Necesitamos profesionales de todas las cualificaciones, y para conseguirlo, tenemos que apostar decididamente por la formación dual y por la formación continua. Poniendo números: alcanzar en una década el 100%

de estudiantes universitarios y de FP en programas duales, y reducir a la cuarta parte el desempleo de profesionales de más de 50 años. Y necesitamos también una nueva generación de gestores industriales que entiendan cómo construir una industria avanzada, con más y mejores empleos (la EOI puede ser un catalizador de esta apuesta).

Sexto, la innovación es también una clave fundamental. Es preciso reinventar nuestro sistema de I+D+i y nuestras prácticas de compra pública, para que la i de la innovación alcance por fin la mayoría de edad y sume además la e y la i de emprendimiento industrial. Iniciativas como la de Ricardo Valle Innovation Network marcan la dirección correcta. Primero, corregir la gobernanza del sistema, y después, alcanzar una inversión del 3% de nuestro PIB en investigación y desarrollo tecnológico orientado a la industria.

Séptimo, en particular es preciso poner el foco en apuestas concretas en la nueva industria que está surgiendo en torno a las tecnologías exponenciales. Los fondos Next Generation han servido para catalizar algunas apuestas, pero no necesitamos la financiación de Europa para lanzar una nueva generación de al menos diez Perte que inviertan en proyectos ambiciosos que nos permitan recuperar el talento científico de nuestra diáspora en *deeptech*, cuántica, in-

teligencia artificial... En este punto sería importante discriminar positivamente a los proyectos que mantengan empleos de alto valor añadido, y asegurar una transición justa, poniendo a las personas en el centro.

Octavo, España tiene una oportunidad única para convertirse en un referente global en industria sostenible, combinando competitividad económica y protección ambiental. Es preciso trazar hojas de ruta concretas y acordadas con la industria para la transformación de nuestro modelo energético, la descarbonización, la economía circular, la bioeconomía, la ecoinnovación y el liderazgo internacional en la lucha contra el cambio climático.

Noveno, es preciso implicar al conjunto de la sociedad en esta apuesta y fomentar una cultura que valore la importancia de la industria para el desarrollo económico y social del país. Es preciso definir e implantar planes de divulgación, preservar el patrimonio industrial, desarrollar el turismo industrial y mejorar de forma decisiva la imagen de la industria en la sociedad.

Décimo, todas las anteriores propuestas requieren de una condición previa, y es que la cartera de Industria ocupe una posición prominente en los Gobiernos. Una vicepresidencia que ostente directamente las competencias de reindustrialización e innovación ayudaría a visualizar adecuadamente la apuesta.



## LIFESTYLE

# ‘Digital body language’: cómo funciona la comunicación no verbal en las redes sociales

Si antes nos fijábamos en las miradas o la disposición de los cuerpos, ahora en Instagram o WhatsApp valoramos la frecuencia de las interacciones, el uso de emojis o la velocidad de respuesta

AROLA POCH  
MÁLAGA

**P**edro y María tuvieron sus primeras citas a finales de los años noventa. Se encontraban en una cafetería, tomaban algo y charlaban. Entre frase y frase, se colaba una mirada escurridiza acompañada de una sonrisa cómplice, una mano que rozaba ligeramente una pierna en un determinado momento, unos cuerpos inclinados hacia adelante en señal de acercamiento... Todas esas señales de comunicación no verbal añadían mucha información a la conversación que estuvieran manteniendo. Clara y Laura tienen alrededor de 20 años y se están conociendo en la actualidad, con una comunicación intensa a través de alguna aplicación de mensajería instantánea o redes sociales. Todos esos gestos y miradas tan importantes que Pedro y María se dedicaban antes se trasladan ahora, a su manera, al mundo digital en forma de señales que son lo que se llama *digital body language* (DBL) o lenguaje corporal digital.

Con las conversaciones a través de medios digitales surgió la necesidad de añadir entonación a las frases escritas y, con ella, aparecieron los emoticonos y luego los emojis. En el estudio *Deciphering Digital Body Language and the Gen-Z in New Normal*, publicado el pasado mes de enero, concluyeron que “los gráficos no verbales (emojis) cambian el contexto de la comunicación escrita y el receptor y el emisor comprenden las palabras y oraciones detrás de las señales no verbales”. Ahora, con el DBL se va un paso más allá al añadir al uso de emojis más señales no verbales digitales como la frecuencia, el tiempo de respuesta o la longitud del mensaje, entre otras.

La aplicación de citas online Hinge ha estudiado el uso de este tipo de lenguaje digital entre sus usuarios y halló que la mayoría (un 77%) consideraba que el lenguaje digital de un *match* revelaba mucho sobre sus intenciones, un 69% lo tenía en cuenta para decidir si quería continuar con la relación y un 56% admitía haber analizado demasiado esas señales en algún caso. Con estos datos –publicados a principios de febrero de 2024–, su estudio indica que “un buen DBL es esencial para evitar confusión, reducir la ansiedad previa y brindar tranquilidad antes y después de las citas”. El lenguaje corporal digital añade actitudes, intenciones y emociones.

Es importante saber leer lo que no se dice en voz alta (o escrita), así que para empezar a entender el DBL hay que conocer cuáles son esas señales que entran dentro de ese lenguaje no verbal digital. Algunas son quién inicia la conversación, la periodicidad de los mensajes, el momento del día en que



Un grupo de mujeres en una fiesta privada, pendientes de sus teléfonos móviles. GETTY IMAGES

se envían, cuánto se tarda en responder, la longitud, el uso de emojis (y qué emojis), las interacciones en redes sociales, la reacción a historias de Instagram y qué tipo de imágenes se suben a las redes. Todo esto va dando pistas de por dónde va la relación.

## Evitar malentendidos

Pero estas señales no son un lenguaje universal, ni tan siquiera los emojis tienen un único significado común para todo el mundo. El género, la edad y la cultura influyen en su interpretación, con lo que, al igual que en la comunicación no verbal, pueden surgir los malentendidos si ambas personas no interpretan de la misma forma las señales. Para una persona tardar un día en responder puede ser mucho, para otra, lo normal; usar emojis puede ser un signo de acercamiento para unas y de superficialidad para otras; no empezar las conversaciones puede interpretarse como desinterés o ser muestra de timidez; enviar el icono con forma de llama puede significar que hace calor o pasión... y así con todo. No existe un manual de usuario.

Una comunicación clara y directa es recomendable para evitar malentendidos. Si estamos empezando una relación con al-

guien, se puede hablar sobre las rutinas de uso de móvil, cuánto se tarda en responder, avisar si no se va a estar disponible, ajustar expectativas sobre frecuencias... Si algo no se acaba de entender, es mejor preguntarlo directamente a quedarse con una interpretación propia que pueda estar alejada del significado que le da la otra persona.

Logan Ury, director de ciencia de las relaciones de Hinge, aporta ideas sobre cómo usar el DBL para que ayude y no perjudique. “No asumas que la falta de mensajes de texto indica falta de interés. Por supuesto que puede ser una señal de lo que alguien siente por ti, pero no siempre es así. En lugar de eso, presta atención a las acciones e intenciones que hay detrás de sus palabras”. También remarca la importancia del refuerzo positivo: si gusta recibir noticias de alguien, hacer saber lo mucho que agrada ver un mensaje de esa persona puede ayudar a que se repita esa conducta. Y si a alguien no le gusta la comunicación digital y la otra persona necesita más contacto, se puede acordar enviar algo sencillo, un simple emoji o un meme, que signifique un “me acuerdo de ti”.

Las personas nacidas a partir de 1995, pertenecientes a la generación Z, han vivido en un mundo conectado, en el que los móvi-

les son una extensión de la propia persona y sirven para todo, desde informarse y entretenerse hasta relacionarse. Algunos datos de uso apuntan que un 95% de las personas de este grupo tiene móvil, un 55% lo usa cinco horas o más al día y un 26% llega hasta las 10 o más. Con todo, no es extraño que sea la generación Z, según el estudio de Hinge, la que tiene más en cuenta el DBL a la hora de determinar el interés de una persona y quien más utiliza las señales digitales. Un ejemplo de ello es que quienes estaban alrededor de la veintena mostraban más intención que los integrantes de la generación anterior en “hacerse los interesantes” retrasando conscientemente el tiempo de respuesta para no parecer demasiado ansiosos. Los mileniales, por el contrario, se manifestaron un 50% menos propensos a adoptar esta actitud.

Pero todo esto no es solo cuestión de una generación de jóvenes. María, con 46 años, está empezando una relación con Alberto y se envían mensajes con emojis, se escriben con frecuencia, se contestan rápidamente y se siguen en redes, donde ponen un corazón a las publicaciones del otro. El lenguaje digital corporal aporta matices y puede generar desde calidez hasta inseguridades. Un emoji puede valer más que mil palabras.



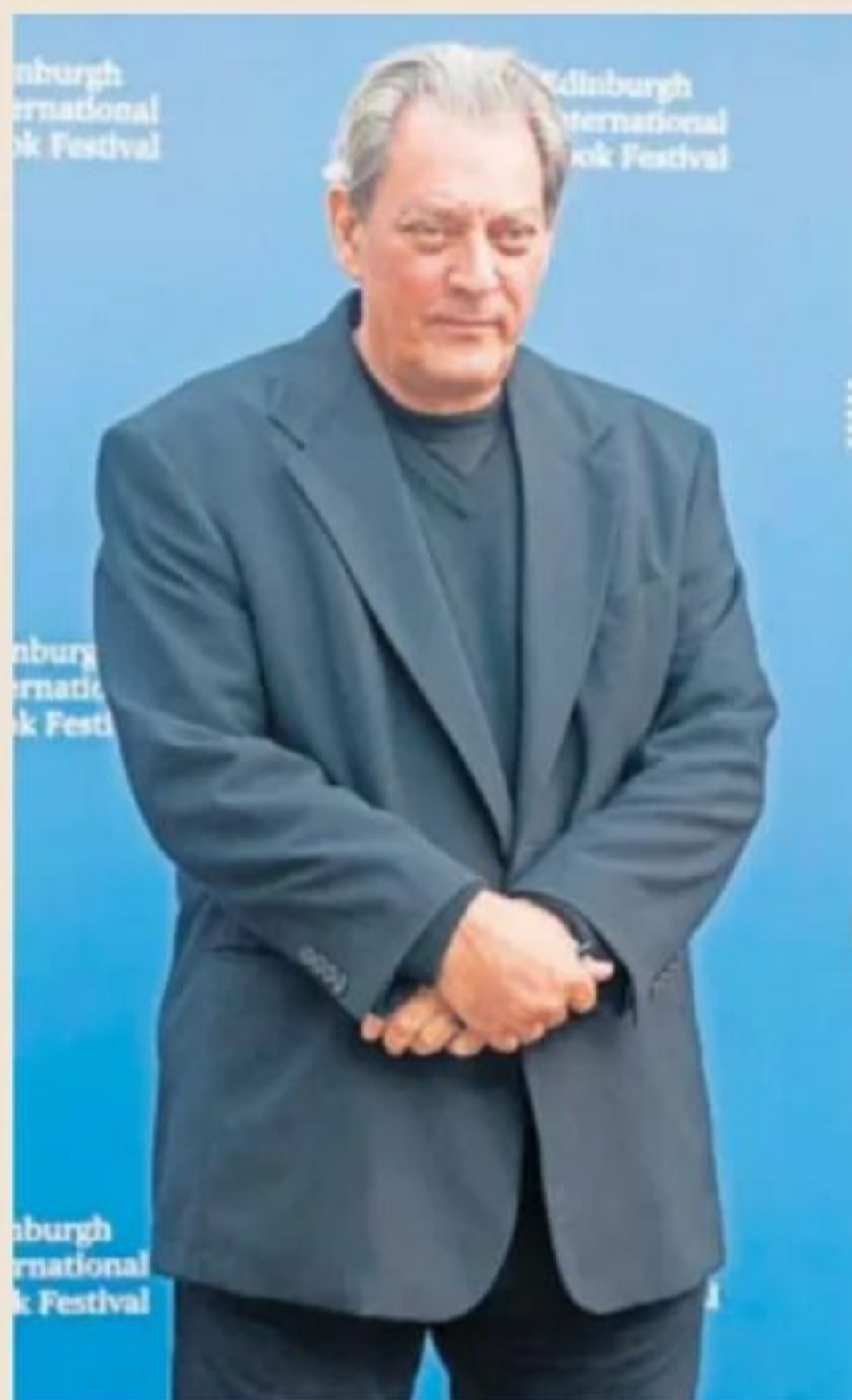
## PROTAGONISTAS



CEDIDA POR FEDEPE

### Fundación ONCE y Fedepe apoyan a las mujeres con discapacidad

La Fundación ONCE y la Federación Española de Mujeres Directivas, Ejecutivas, Profesionales y Empresarias (Fedepe) han reforzado su compromiso para promover el desarrollo profesional y la visibilidad de las mujeres con discapacidad. Así lo refleja el convenio de colaboración suscrito por las dos entidades con el objetivo de seguir trabajando juntas por la inserción de las mujeres con discapacidad en la empresa y revalidar el marco de colaboración que mantienen desde 2013.



GETTY IMAGES

### Fallece Paul Auster, guardián del pasado literario de Brooklyn

El escritor estadounidense Paul Auster falleció el martes en Nueva York a los 77 años consecuencia del cáncer de pulmón que padecía, cuyo diagnóstico anunció hace un año su esposa, la también escritora Siri Hustvedt. Su muerte se produce meses después de publicar *Baumgartner*, la novela en la que repasa cinco décadas de escritura y constituye su testamento literario. Guardián del pasado literario de Brooklyn y de la generación heredera de Faulkner, el narrador recibió, entre otros, el Premio Príncipe de Asturias de las Letras en 2006.



CEDIDA POR SONKEIDO

### SonkeiDO enseña valores a profesionales de Konica Minolta

SonkeiDO, firma de *management* y *coaching* para empresas basada en la filosofía y los valores orientales, ha realizado una actividad de *team building* (formación de equipos) para profesionales de reciente incorporación de la multinacional japonesa Konica Minolta en España. El evento, celebrado en el gimnasio Kairos de Madrid, ha contado con expertos en artes marciales de kárate, iaido y kobudo, y se ha centrado en el aprendizaje de los valores de la compañía y la gestión del estrés.

### Muere Victoria Prego, retratista de la Transición

La periodista y expresidenta de la Asociación de la Prensa de Madrid (APM) Victoria Prego falleció ayer a los 75 años. Destacada cronista de la Transición Española, su documental sobre las postrimerías del franquismo y la restauración de la democracia es un referente audiovisual.



MANUEL ESCALERA

### Moët & Chandon y Daniel Arsham unen fuerzas

Moët & Chandon anuncia su primera colaboración con el artista estadounidense Daniel Arsham. Un tributo artístico al legado de la *maison*. Arsham ha creado una obra de vanguardia y 85 botellas en edición limitada que conmemoran el lanzamiento de su nuevo champán.



CEDIDO POR LA EMPRESA

#### Prisa Media

©Ediciones El País, S.L. Editora de Cinco Días. Todos los derechos reservados. En virtud de lo dispuesto en los artículos 8 y 32.1, párrafo segundo, de la Ley de Propiedad Intelectual, quedan expresamente prohibidas la reproducción, la distribución y la comunicación pública, incluida su modalidad de puesta a disposición, de la totalidad o parte de los contenidos de esta publicación, con fines comerciales, en cualquier soporte y por cualquier medio técnico, sin la autorización de Ediciones El País, S.L., empresa editora del diario Cinco Días.

Cinco Días no se responsabiliza de las opiniones vertidas por sus colaboradores.

#### Madrid

Miguel Yuste, 42. 28037. Madrid  
Tel.: 915 386 100  
Fax: redacción, 915 231 068 – 915 231 128;  
administración, 915 230 682  
Correo electrónico: redaccion@cincodias.es  
**Bilbao**  
Ercilla 24, 6a planta 48011 Bilbao  
Tel.: 944 872 168

#### Distribución

Factoría Prisa Noticias S.L.:  
Madrid. Valentín Beato, 44. 28037  
Tel.: 913 378 200. Fax: 913 270 484  
**Atención al cliente**  
914 400 135  
**Suscripciones**  
suscripciones@cincodias.es

#### Publicidad

**Prisa Media SAU**  
Madrid. Valentín Beato, 48. 28037  
Tel.: 915 365 500 Fax: 915 365 555  
**Barcelona.** Caspe, 6. 4o. 08010  
Tel.: 934 876 622 Fax: 932 720 216  
**País Vasco.** Tel.: 944 872 100  
**Galicia.** Tel.: 981 594 600  
**Andalucía.** Tel.: 954 480 300  
**Comunidad Valenciana.** Tel.: 963 981 168





## Breakingviews

# Un Fannie Mae en la UE es una mala respuesta a una buena pregunta

La idea de un organismo para trocear las hipotecas y apoyar la financiación verde y digital no debería prosperar

REBECCA CHRISTIE

**L**a Unión Europea busca fórmulas para financiar la transición ecológica e impulsar las inversiones digitales. Un nuevo informe dirigido por el exgobernador del Banco Central francés Christian Noyer, que cifra el gasto necesario en cerca de un billón de euros al año, considera que impulsar el uso de la titulización por parte de los bancos podría ayudar. Tiene razón, pero la propuesta de crear una versión europea de Fannie Mae y Freddie Mac no debería prosperar.

El ex primer ministro italiano Enrico Letta instó a la UE, en un informe de abril sobre cómo mejorar el mercado único del bloque, a mejorar su marco de titulización para que sea más fácil de utilizar y más eficaz. En las conclusiones de una cumbre celebrada los días 17 y 18 de abril en Bruselas, los líderes de la UE abogaron por "relanzar el mercado europeo de titulización, incluso mediante cambios normativos y prudenciales, utilizando el margen de maniobra disponible".

El ministro francés de Economía, Bruno Le Maire, pidió a Noyer que ideara formas de impulsar los mercados de capitales de la Unión Europea. Entre otros colaboradores figuran ejecutivos de Euronext, BNP Paribas, Amundi y Axa, así como representantes del Banco Europeo de Inversiones y la autoridad francesa de normas contables.

El grupo recomendó el 25 de abril la creación de un organismo europeo que ayude a trocear las hipotecas. Su informe aboga por que los bancos descarguen activos relativamente homogéneos, como los préstamos residenciales, en un fondo común que se beneficiaría de las garantías de los Gobiernos nacionales, como hacen los gigantes inmobiliarios estadounidenses. A continuación, los bancos canalizarían esos activos hacia un organismo paneuropeo que agruparía los préstamos nacionales en valores y los vendería por tramos a inversores como fondos de pensiones.

Es cierto que los mercados europeos de titulización están moribundos desde 2008, lo cual, dado lo endeble de sus mercados de capitales, hace que la UE depen-



El exgobernador del banco de Francia Christian Noyer. GETTY IMAGES

da de su sistema bancario para obtener financiación privada. Si entidades como Deutsche Bank y BNP Paribas pudieran agilizar sus balances fraccionando más préstamos y vendiéndolos, tendrían más margen para financiar parques eólicos, centros de datos y otros proyectos. Según el informe Noyer, un mercado de titulización plenamente operativo en la UE podría aumentar los préstamos bancarios en un 26%.



**Sería más factible un programa más modesto, respaldado por el Estado y centrado en préstamos a pymes**

Pero replicar a Fannie y Freddie en las tierras europeas podría distorsionar los precios de las hipotecas o algo peor. El dúo está bajo control gubernamental desde el colapso financiero de 2008, una crisis a la que contribuyeron y por la que tuvieron que ser rescatadas por los contribuyentes. Incluso si fuera deseable construir una versión europea de esos controvertidos gigantes, podría no ser posible dada la fragmentación política. Si las garantías estatales previstas por el plan de Noyer procedieran de los Gobiernos nacionales y carecieran de límites, los megabancos de grandes economías como Alemania y Francia podrían dominar, y lo cual socavaría el mercado único. Si, por el contrario, las garantías estatales acabaran siendo mutualizadas, se cruzaría una línea roja para los conservadores en fiscalidad.

Hay otras formas de impulsar los préstamos titulizados. El Banco Central Europeo pidió en marzo que se revisaran los requisitos para contabilizar estos activos en los balances bancarios, una idea que también se menciona en el informe Noyer. Algunos banqueros dicen a Breakingviews que un programa más modesto respaldado por el Estado y centrado en préstamos a pequeñas y medianas empresas podría ser más factible. No tendría el atractivo del *big bang* francés. Pero la reactivación de los mercados europeos de capitales requiere objetivos alcanzables, no solo grandes ideas.

## Los obstáculos de la fusión BBVA-Sabadell

LIAM PROUD

**L**a compra de Sabadell por BBVA es como el Día de la Marmota. Al igual que la última vez que bailaron tango, crear un gigante de 73.000 millones supondrá un importante ahorro de costes. Pero ahora Sabadell tiene una valoración razonable en Bolsa, lo que hace las cosas más fáciles para el objetivo, pero más difíciles para BBVA.

En 2020, BBVA se mostró poco dispuesto a igualar los 3.000 millones deseados por Sabadell. Esa cifra parece pintoresca comparada con el valor de los fondos propios del banco, que el martes superaba los 9.000 millones, producto de la recuperación de la acción tras la crisis.

Carlos Torres, puede esperar que esta más respetable valoración de su objetivo, unos tres cuartos del valor contable tangible, haga más fácil que Josep Oliu acepte una venta que en 2020, cuando el banco se valoraba esencialmente a precio de chatarra. Suponiendo una prima del 20% [BBVA dijo ayer que ofrece un 29% respecto al lunes], a los accionistas de Sabadell se les compraría a un precio superior al 90% del valor contable tangible, elevado para un banco europeo.

El propio BBVA se ha revalorizado desde 2020, lo que significa que poseería el 85% del grupo, teniendo en cuenta la misma prima del 20%. Los analistas de Barclays calculan que otras fusiones bancarias españolas eliminaron de media el 45% de los gastos de la entidad más pequeña, lo que implica 1.400 millones de ahorro anual. Tributados al 30% y capitalizados, valdrían casi 10.000 millones.

Aun así, BBVA cayó un 6,65% en Bolsa el martes. Si Torres paga cerca del valor contable tangible, se perdería el impulso contable del *badwill* que ha ayudado a suavizar las fusiones europeas del sector en los últimos años. Los bancos más grandes, como Intesa Sanpaolo, se dieron cuenta de que adquirir uno modesto por una valoración aplastada generaba una ganancia contable que podía compensar los costes de integración y cualquier depreciación de activos.

La mejora de la valoración de Sabadell significa que cualquier ganancia por *badwill* sería minúscula. BBVA podría tener que reducir el ratio de capital del grupo combinado para cubrir cualquier coste de la operación, lo que podría suponer un menor margen para la recompra de acciones. No socava la lógica de la fusión, pero demuestra que a los accionistas ávidos de liquidez les puede resultar más difícil aceptarla.

